

# LAPORAN PENELITIAN



## DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PERUSAHAAN MANUFAKTURDI BURSA EFEK INDONESIA 2018-2022

### Team Penelitian

Prof.Dr.Cicik Ratnasih SE MM  
Prof .Dr Wahyu Murti SE MM  
Septia Damayanti (2120032)  
Salsabila Safitanatunnaja (216200190)

FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS BOROBUDUR

JAKARTA, 2022

**LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN  
LAPORAN AKHIR PENELITIAN**

1	Judul Penelitian	Determinan Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2018-2022
2	Ketua Peneliti :	
	a. Nama	Prof. Dr. Cicih Ratnasih, MM
	b. NIDN	
	c. Jenis Kelamin	Perempuan
	d. Pangkat/Golongan/NIP	
	e. Jabatan Fungsional	
	f. Fakultas/Program Studi	Fakultas Ekonomi
	g. Bidang Ilmu yang diteliti	Manajemen
3	Jumlah Tim Peneliti	2 (dua) Orang
4	Lokasi Penelitian	Jakarta
5	Jangka Waktu Penelitian	6 (enam ) Bulan
6	Biaya diperlukan	Rp. 44.000.000,-
7	Sumber Dana	Perguruan Tinggi

Jakarta, 31 Desember 2022

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur

  
(Prof. Dr. Wahyu Murti, SE, MM)



Peneliti,




Prof. Dr. Cicih Ratnasih, MM

Mengetahui,

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat

Ketua



  
Evi Syafrida Nasution, S.Psi., M.Psi

## **KATA PENGANTAR**

**Puji syukur kepada Allah SWT berkat Rahmat, Hidayah, dan Karunia-Nya kepada kita semua sehingga dapat menyelesaikan penelitian dengan judul judul**

**: Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2018-2022** Laporan penelitian ini disusun sebagai memenuhi kewajiban Dosen Dan Mahasiswa pada Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.

**Penulis menyadari dalam penelitian ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Karena itu pada kesempatan ini kami ingin mengucapkan terima kasih kepada:**

- 1. Prof .Dr Muhamaad Halilintar SE MM,Selaku Ketua Yayasan Pendidikan Borobudur 1971.**
- 2.Prof. Ir. H. Bambang Bernanthos, M.Sc Selaku Rektor Universitas Borobudur.**
- 3.Prof. Dr. Wahyu Murti, S.E, M.M, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Univeritas Borobudur**
- 4.Dr. Hj. Yolanda, S.E, M.M. Selaku Ketua LPPM Universitas Borobudur.**
- 5.Prof. Dr. Cich Ratnasih, MM Selaku Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.**

**.Penulis menyadari penelitian ini tidak luput dari berbagai kekurangan.Penulis mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan dan perbaikannya sehingga akhirnya laporan penelitian ini dapat**

memberikan manfaat bagi bidang pendidikan dan dapat dikembangkan lebih lanjut.

Jakarta, 31 Desember

2022

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	Error! Bookmark not defined.
<b>DAFTAR ISI</b> .....	iv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	v
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vi
<b>BAB I</b> .....	1
<b>PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Penelian .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	12
1.3 Kegunaan Penelitian .....	Error! Bookmark not defined.
<b>BAB II KAJIAN TEORITIS</b> .....	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.2 Penelitian yang Relevan.....	38
2.3 Kerangka Berpikir.....	43
2.4 Hipotesis .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	46
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian .....	46
3.2 Populasi dan Sampel .....	46
3.3 Variabel dan Definisi Operasional .....	47
3.4 Teknik Analisis Data.....	51
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN INTERPRETASI</b> .....	57
4.1 Hasil Penelitian .....	58
4.2 Interpretasi .....	70
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	76
5.1 Kesimpulan .....	76
5.2 Saran .....	77

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Price Book Value (PBV) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.....	7
Tabel 1.2 Total Asset Growth (TAG) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.....	8
Tabel 1.3 Debt Equity Ratio (DER) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.....	9
Tabel 1.4 Dividen Payout Ratio (DPR) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.....	10
Tabel 2.1 Kriteria Ukuran Perusahaan .....	41
Tabel 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Sampel.....	58
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	61
4.1 Sampel Penelitian.....	68
Tabel 4.2 Descriptive Statistics.....	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Non Parametric-Kolmogrov-Smirnov .....	71
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	72
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	73
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser .....	74
Tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda.....	75
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	77
Tabel 4.9 Hasil Pengujian signifikansi (Uji-t) .....	78
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	80

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Laporan Neraca .....	21
Gambar 2.2 Laporan Laba Rugi.....	22
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir .....	49

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama. Hal ini dikarenakan bahwa nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik pada suatu saat, tetapi juga mencerminkan harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan dimasa depan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan (Martono dkk. dalam Damayanti, 2016).

Faktor internal yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Berkaitan dengan keputusan investasi, Van Horne & Wachowicz (dalam Ghasarma, dkk, 2018) menjelaskan bahwa fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi beberapa keputusan utama, diantaranya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu

prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return optimal di masa yang akan datang. Artinya jika perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan berbagai pilihan-pilihan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka manajer berusaha untuk mengambil kesempatan-kesempatan tersebut dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan bagi para investor yang akan berinvestasi pada perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut (Pertiwi dkk., 2016).

Keputusan investasi menjadi keputusan terpenting diantara keputusan yang lainnya dalam hal upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi terkait dengan keputusan yang diambil manajer untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa datang (Tarimaet al., 2016). Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan pembelian aset perusahaan baik aset berwujud (mesin, gedung, peralatan, perlengkapan, dan lain-lain), maupun aset tak berwujud (merek, hak cipta, dan paten) (Faridah dan Kurnia, 2016). Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang terus meningkat secara



signifikan dengan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar (Suryandani, 2018). Keputusan investasi dapat diukur dengan proksi *Investment Opportunity Set* (IOS). Salah satu proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang merefleksikan keputusan-keputusan investasi manajer adalah *Total Asset Growth* (TAG) (Fajaria dan Sari, 2015).

Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan ada yang berasal dari dalam seperti laba ditahan, modal sendiri, dan kas, dan ada pula yang berasal dari luar seperti hutang dan ekuitas. Tujuan dari pendanaan adalah untuk mendanai investasi. Modigliani dan Miller (Dalam Nova, 2017) mengatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, artinya jika sebuah perusahaan berhutang maka nilai perusahaan akan tinggi. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Fernandar dan Raharja, dalam Utami, 2018). Keputusan pendanaan perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menyatakan proporsi hutang perusahaan terhadap ekuitasnya sehingga dapat menunjukkan bagaimana manajemen mengelola sumber dananya (Himawan dan Christiawan, 2016).

Satu lagi kebijakan yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam

bentuk dividen maupun *capital gain*. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menilai kondisi dari perusahaan tersebut. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kebanyakan investor tentu menginginkan kebijakan dividen yang dapat memuaskannya. Tapi disisi lain, manajemen perusahaan berusaha keras dalam mengelola dana yang ada. Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun, seringkali terjadi konflik antara manajer sebagai pihak perusahaan atau agen dengan pemegang saham tentang keputusan-keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016).

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan menjadi variabel yang dipakai dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Hal ini karena berbagai keputusan sering menjadi pertimbangan dalam ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka lebih banyak investor yang melirik perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (Rohmah, 2019).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aktiva, nilai pasar saham, log size dan lain-lain ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Bendriani, 2021). Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total

dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil (Riyanto, 2021: 313). Penelitian dari Rudangga dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang sudah terlunasi). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Novari dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2022) memiliki hasil yang bertentangan, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini merupakan data perhitungan rata-rata nilai perusahaan manufaktur yang go public Bursa Efek Indonesia yang dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER), *Dividen Payout Ratio* (DPR) seperti pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.1**  
***Price Book Value* (PBV) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020**

Nama Perusahaan	<i>Price Book Value</i> (PBV)		
	2018	2019	2020
Akasha Wira International Tbk	0.02	0.02	0.02
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.01	0.00	0.01
Tri Banyan Tirta Tbk	0.00	-0.07	0.14
Bumi Teknokultura Unggul Tbk	5.14	-0.58	-0.54
Budi Starch & Sweetener Tbk	0.00	0.04	0.06
Campina Ice Cream Industry Tbk	1.96	617.50	1.08
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.00	0.00	0.01
Sariguna Primatirta Tbk	0.24	0.46	2.32
Delta Djakarta Tbk	0.01	0.01	0.01
Buyung Poetra Sembada Tbk	0.05	0.09	0.11
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.01	0.02	0.02
Inti Agri Resources Tbk	-3.59	-109.74	-124.65
Indofood Sukses Makmur Tbk	0.00	0.00	0.00
Magna Investama Mandiri Tbk	-0.01	-0.06	-0.08
Multi Bintang Indonesia Tbk	0.10	0.04	0.11
Mayora Indah Tbk	0.11	0.09	0.15
Prima Cakrawala Abadi Tbk	1.90	0.00	-29.79
Prasidha Aneka Niaga Tbk	-0.02	0.08	-0.09

Nama Perusahaan	Price Book Value (PBV)		
	2018	2019	2020
Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.11	0.19	0.16
Sekar Laut Tbk	0.04	0.07	0.11
Siantar Top Tbk	0.03	0.03	0.02
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0.02	0.06	0.06

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *Price Book Value* (PBV) mengalami naik turun, salah satunya PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk yang mengalami penurunan dimana pada tahun 2018 nilai *price book value* sebesar 5.14 sedangkan pada tahun 2019 nilai *price book value* sebesar -0.58 dan tahun 2020 di angka 0.54, penurunan nilai *price book value* diindikasikan karena tekanan atas merajalelanya produk impor di pasar lokal. Ini menandakan adanya masalah nilai perusahaan juga turun.

**Tabel 1.2**  
**Total Asset Growth (TAG) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020**

Nama Perusahaan	Total Asset Growth (TAG)		
	2018	2019	2020
Akasha Wira International Tbk	0.265	0.220	0.319
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.099	0.086	0.084
Tri Banyan Tirta Tbk	0.126	0.118	0.125
Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0.076	0.082	0.079
Budi Starch & Sweetener Tbk	0.121	0.096	0.104
Campina Ice Cream Industry Tbk	0.036	0.042	0.039
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.092	0.084	0.087
Sariguna Primatirta Tbk	0.103	0.102	0.094
Delta Djakarta Tbk	0.163	0.183	0.182
Buyung Poetra Sembada Tbk	0.189	0.198	0.204
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.263	0.245	0.222
Inti Agri Resources Tbk	0.104	0.109	0.106
Indofood Sukses Makmur Tbk	0.193	0.171	0.660
Magna Investama Mandiri Tbk	0.087	0.057	0.096
Multi Bintang Indonesia Tbk	0.121	0.105	0.097
Mayora Indah Tbk	0.362	0.328	0.319
Prima Cakrawala Abadi Tbk	0.103	0.124	0.098
Prasidha Aneka Niaga Tbk	0.046	0.032	0.029
Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.163	0.152	0.148

Nama Perusahaan	<i>Total Asset Growth (TAG)</i>		
	2018	2019	2020
Sekar Laut Tbk	0.209	0.098	0.137
Siantar Top Tbk	0.234	0.320	0.310
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0.195	0.185	0.194

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *Total Asset Growth* (TAG) mengalami naik turun, salah satunya Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang mengalami penurunan dimana pada tahun 2018 nilai *Total Asset Growth* sebesar 0.263 sedangkan pada tahun 2019 nilai *Total Asset Growth* sebesar 0.245 dan tahun 2020 di angka 0.222, penurunan nilai *Total Asset Growth* diindikasikan menjadi penentu investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

**Tabel 1.3**  
***Debt Equity Ratio (DER)* perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020**

Nama Perusahaan	<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>		
	2018	2019	2020
Akasha Wira International Tbk	1.00	0.99	0.91
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.17	1.56	1.61
Tri Banyan Tirta Tbk	1.42	1.65	1.85
Bumi Teknokultura Unggul Tbk	2.23	1.67	1.03
Budi Starch & Sweetener Tbk	1.52	1.46	1.71
Campina Ice Cream Industry Tbk	0.41	0.45	0.14
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.61	0.54	0.32
Sariguna Primatirta Tbk	0.96	0.82	0.78
Delta Djakarta Tbk	0.18	0.17	0.19
Buyung Poetra Sembada Tbk	0.18	0.21	0.35
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.56	0.56	0.54
Inti Agri Resources Tbk	0.30	0.09	0.09
Indofood Sukses Makmur Tbk	0.87	0.88	0.98
Magna Investama Mandiri Tbk	2.78	3.22	9.50
Multi Bintang Indonesia Tbk	1.77	1.36	2.12
Mayora Indah Tbk	1.06	1.03	1.29
Prima Cakrawala Abadi Tbk	0.42	0.47	0.32

Nama Perusahaan	<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>		
	2018	2019	2020
Prasidha Aneka Niaga Tbk	1.33	1.31	1.58
Nippon Indosari Corpindo Tbk	1.02	0.62	0.51
Sekar Laut Tbk	0.92	1.07	1.20
Siantar Top Tbk	1.00	0.82	0.61
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0.21	0.23	0.19

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt equity ratio* (DER) mengalami naik turun, salah satunya PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk yang mengalami penurunan dimana pada tahun 2018 nilai *debt equity ratio* sebesar 0,61 sedangkan pada tahun 2019 nilai *debt equity ratio* sebesar 0,54 dan tahun 2020 di angka 0,32, penurunan nilai *debt equity ratio* diindikasikan menjadi penentu perusahaan mengambil hutang untuk menambah modal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 1.4**  
***Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020**

Nama Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>		
	2018	2019	2020
Akasha Wira International Tbk	10.54	13.65	15.26
Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	10.55	-2.78	1.35
Tri Banyan Tirta Tbk	-27.30	-13.62	23.70
Bumi Teknokultura Unggul Tbk	531.03	-25.74	9.73
Budi Starch & Sweetener Tbk	0.12	10.30	15.48
Campina Ice Cream Industry Tbk	54.50	59250.00	158.72
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	3.22	7.15	19.89
Sariguna Primatirta Tbk	13.49	11.89	66.67
Delta Djakarta Tbk	15.78	13.14	18.91
Buyung Poetra Sembada Tbk	13.16	16.85	24.50
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	13.89	27.34	34.97
Inti Agri Resources Tbk	-30.76	-846.15	-1043.48
Indofood Sukses Makmur Tbk	16.79	16.06	23.20
Magna Investama Mandiri Tbk	-0.94	-4.88	-1.64
Multi Bintang Indonesia Tbk	25.22	21.80	42.19

Nama Perusahaan	Dividen Payout Ratio (DPR)		
	2018	2019	2020
Mayora Indah Tbk	27.15	28.33	53.25
Prima Cakrawala Abadi Tbk	17.02	0.05	-2377.78
Prasidha Aneka Niaga Tbk	-4.14	17.44	-17.44
Nippon Indosari Corpindo Tbk	28.93	44.21	72.16
Sekar Laut Tbk	10.31	32.88	51.04
Siantar Top Tbk	23.95	26.40	24.61
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	4.70	21.28	25.58

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *dividen payout ratio* (DPR) mengalami naik turun, salah satunya PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang mengalami penurunan dimana pada tahun 2018 nilai *debt equity ratio* sebesar 10,55 sedangkan pada tahun 2019 nilai *dividen payout ratio* sebesar -2,78 dan tahun 2020 di angka 1,35, penurunan nilai *dividen payout ratio* diindikasikan menjadi penentu perusahaan mengambil kebijakan dividen perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian serupa yang telah dilakukan oleh para peneliti lainnya, namun terdapat perbedaan pendapat antara hasil yang didapat. Penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.*, (2018), Darmayanti *et al.*, (2018) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Saputri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan oleh Putri, Isnurhadi & Yuliani (2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyakto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fauzi & Suhadak (2015) meneliti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang



dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian dilakukan oleh Dananjaya & Mustanda (2016) hasil penelitian menunjukkan; keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (MBVA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani & Ghasarma (2018) yang mengatakan bahwa hanya variable keputusan investasi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable keputusan investasi, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Selanjutnya hasil penelitian Novari dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2022) memiliki hasil yang bertentangan, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa *research gap* hasil penelitian terdahulu tersebut penelitian ini bertujuan untuk mengungkap kembali ada tidaknya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri, perusahaan ini merupakan salah satu dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Manufaktur memiliki peranan penting bagi industri setiap negara, hal ini dikarenakan manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang cukup banyak dibandingkan dengan sektor lain. Dengan jumlah yang banyak menjadikan manufaktur sebagai indikator utama bagi kemajuan ekonomi bangsa, sehingga

sektor manufaktur dapat menjadi salah satu alternatif utama bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Dalam penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama lima tahun, yakni tahun 2018-2022, sehingga informasi yang didapatkan dari pelaporan keuangan diharapkan menghasilkan pengujian penelitian yang lebih akurat dan penelitian dapat digeneralisasi. Sehingga dapat digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan dari tahun ke tahun, dimana *Price Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Berdasarkan adanya fenomena keterkaitan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dan terdapat beberapa research gap antara penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)".

### **1.1 rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berusaha mengungkapkan ada tidaknya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?

2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022?

## **1.2.Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Bagi Kalangan Akademik. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang pasar modal serta menjadi tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi dalam menyusun penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat memberikan masukan dan referensi bagi peneliti yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1.1 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama, yakni neraca dan laporan laba rugi. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan (Sutrisno, 2012). Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016).

Berdasarkan definisi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang mempunyai fungsi sebagai media informasi antara pihak intern dengan pihak ekstern atau pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan laporan hasil kegiatan operasional perusahaan. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca atau laporan laba/rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan posisi keuangan.

Bagi para analis, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Pada tahap pertama seorang analis tidak akan mampu melakukan pengamatan langsung ke suatu perusahaan. Dan seandainya dilakukan, ia pun tidak akan dapat mengetahui banyak tentang situasi perusahaan.

Oleh karena itu, yang paling penting adalah media laporan keuangan. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi bagi analis dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu (Kasmir, 2016).

a. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017 : 28) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang biasa dikenal adalah :

1) Laporan Neraca

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada waktu tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan, biasanya pada waktu dimana buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut sebagai balance sheet.

2) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan dan biaya serta laba atau rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu.

3) Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan suatu laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini dan menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.

4) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan suatu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

5) Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan suatu laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya.

b. Contoh laporan keuangan

<b>BALANCE SHEET</b>	<b>Dec-14</b>	<b>Dec-15</b>	<b>Dec-16</b>	<b>Dec-17</b>	<b>Sep-18</b>
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	29,116	24,068	35,316	25,507	91,516
Receivables	105,645	1,255,383	154,098	142,437	130,560
Inventories	92,474	99,210	95,474	107,977	104,600
Current Assets	240,896	276,323	319,614	294,244	348,555
Fixed Assets	171,282	284,380	374,177	478,184	457,355
Other Assets	3,276	3,420	1,669	-	-
Total Assets	504,865	653,224	767,479	840,236	876,218
Growth (%)		29.39%	17.49%	9.48%	4.28%
Current Liabilities	156,900	199,364	195,466	244,888	252,509
Long Term Liabilities	52,166	125,491	187,625	172,337	165,140
Total Liabilities	209,066	324,855	383,091	417,225	417,649
Growth (%)		55.38%	17.93%	8.91%	0.10%
Authorized Capital	2,359,587	2,359,587	2,359,587	2,359,587	2,359,587
Paid up Capital	589,897	589,897	589,897	589,897	589,897
Paid up Capital (Shares)	590	590	590	590	590
Par Value	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Retained Earnings	-299,166	-268,778	640,731	-174,585	-139,027
Total Equity	295,799	328,369	384,388	423,011	458,569
Growth (%)		11.01%	17.06%	10.05%	8.41%

Gambar 2.1

## Laporan Neraca

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	578,784	669,725	887,663	814,490	596,529
Growth (%)		15.71%	32.54%	-8.24%	
Cost of Revenues	279,882	330,023	427,828	375,546	296,336
Gross Profit	298,902	339,702	459,835	438,944	300,193
Expenses (Income)	249,112	295,527	381,511	364,906	236,239
Operating Profit	49,790	44,175	78,324	74,038	63,954
Growth (%)		-11.28%	77.30%	-5.47%	
Other Income (Expenses)	8,279	-	16,688	22,943	-16,836
Income before Tax	41,511	44,175	61,636	51,095	47,118
Tax	10,490	11,336	5,685	12,853	11,560
Profit for the period	31,021	32,839	55,951	38,242	35,558
Growth (%)		5.86%	70.38%	-31.65%	
Period Attributable	31,021	32,839	55,951	38,242	35,558
Comprehensive Income	31,021	36,224	56,019	38,242	35,558
Comprehensive Attributable	31,021	36,224	56,019	38,242	35,558

Gambar 2.2.  
Laporan Laba Rugi

### 2.1.2 Signalling Theory

*Signalling theory* merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham (Himawan dan Christiawan, 2016). Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena



terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Prapaska, 2015).

#### **2.1.2.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*) dalam keputusan investasi**

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan 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 (Wahyudi dan Pawesti, 2006 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

#### **2.1.2.2 Teori sinyal (*Signalling Theory*) dalam keputusan pendanaan**

Ross (1977) dalam Mamduh (2013), Signalling theory menjelaskan dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan

bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Disamping itu manajer ingin memberikan signal yang yang lebih dipercaya. Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih.

#### **2.1.2.3 Teori sinyal (*Signalling Theory*) dalam kebijakan dividen**

Menurut signaling theory tersebut, dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkat. Hal yang sebaliknya akan terjadi. Jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

#### **2.1.2.4 Teori sinyal (*Signalling Theory*) dalam ukuran perusahaan**

Dalam signaling theory dengan ukuran perusahaan yaitu ukuran perusahaan yang besar berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang baik, sehingga dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

Hal yang sama dikemukakan oleh Pertiwi, dkk (2016) bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor

penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Nilai perusahaan ialah sebuah kinerja perusahaan yang menggambarkan nilai saham berasal dari permintaan dan penawaran pasar modal pada kapasitas perusahaan yang dinilai oleh masyarakat. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional (Arianti & Putra, 2018).

Nilai perusahaan bisa dilihat dari nilai sahamnya. Jika nilai saham besar berarti dapat dikatakan nilai perusahaan itu baik. Nilai perusahaan bisa maksimal apabila para pemegang saham memberikan kegiatan perusahaan terhadap pihak yang berpengalaman sesuai kemampuannya, seperti manajer dan komisaris (Putri & Suprasto H, 2016)

Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 2008).

Rasio penilaian tersebut terdiri dari:

#### **2.1.3.1 Price to Book Value (PBV)**

*Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

#### **2.1.3.2 Market to Book Assets Ratio**

Market to Book Assets Ratio merupakan ekspektasi pasar tentang peluang nilai peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

#### **2.1.3.3 Price Earning Ratio (PER)**

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.

#### **2.1.3.4 Tobin's Q**

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*assets replacement value*) perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. Alasan lain yang menjadikan *Price to Book Value* (PBV) dipilih

sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena *Price to Book Value* (PBV) dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dinilai tepat karena instrumen penghitungan *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Harga saham akan naik apabila permintaan akan saham suatu perusahaan meningkat yang disebabkan beberapa faktor seperti, tingginya tingkat pembagian dividen, tingginya profit yang dihasilkan dan tingginya tingkat likuiditas perusahaan.

#### **2.1.4 Keputusan Investasi**

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017). Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari perseorangan yang melakukan aktivitas investasi, sedangkan investor institusional terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Investor juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor (*investor's wealth*) yang bersifat moneter. Kesejahteraan moneter ini dapat dinilai dari penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (*present value*) pendapatan di masa datang (Welly, Kardinal dan Juwita, 2015).

Menurut Putra, dkk (2016), ada dua sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi yaitu sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah

sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah keputusan dengan didasari literasi keuangan. Contohnya saat seseorang akan menginvestasikan dananya pada jenis investasi tertentu, dia akan menggunakan informasi yang ada, seperti keuntungan dan resiko yang ada pada jenis investasi tersebut. Adapun seorang investor dengan sikap irasional keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor, seperti psikologis dan demografi.

Keputusan investasi didasarkan pada dua hal yaitu portofolio dan profitabilitas (keuntungan). Portofolio itu sendiri merupakan pembelian saham dengan momentum harga pada saat yang sama mengabaikan prinsip supply and demand yang sebenarnya sudah diketahui dalam *financial behavior* sebagai *herd behavior* (perilaku serentak) (Aminnatuzzahra, 2014). Dalam mengambil keputusan investasi, investor banyak dipengaruhi oleh perilaku. Disebut sebagai perilaku karena adanya faktor psikologi yang terlibat didalamnya (Setiawan, Wahyudi, dan Mawardi, 2016). Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi.

Keputusan investasi perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul (Martono dan Agus, 2008). Pendapat Hartono (2009) memperjelas bahwa “keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang

dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan”. Dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, maka setiap keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana ada berbagai aktiva. Boleh juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, diluar keputusan keuangan. Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Handono, 2008).

Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis. Pengambilan keputusan mengenai investasi biasanya sulit, karena memerlukan penilaian atas situasi di masa yang akan datang yang tidak mudah diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan (Ayuningtyas, 2013). Pujiati dan Widanar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh sejauh mana keputusan investasi dapat memaksimalkan kekayaan dan behavioral



motivation, keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor (Prawirasasra dan Dialysa, 2016).

Beberapa pengukuran keputusan investasi adalah sebagai berikut:

#### **2.1.4.1 Total Asset Growth (TAG)**

*Total Asset Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan semakin besar dan sebaliknya. Adapun Rumus *Total Asset Growth* (TAG) (Wijaya;2016:22) :

$$TAG = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset } n - 1}{\text{Total Aset } n - 1}$$

#### **2.1.4.2 Price Earning Ratio(PER)**

Menurut Brigham dan Houston (2001), *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Adapun rumus *Price Earning Ratio* (Kallapur dan Trombley dalam Sartini, 2014)

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Growth*(TAG).

#### **2.1.5 Keputusan Pendanaan**

Keputusan Pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Keputusan pembiayaan merupakan salah satu keputusan yang

paling kritis dan pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan, hal itu disebabkan karena keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari perusahaan (Kumar *et al.*, 2012). Keputusan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal.

Keputusan pendanaan juga adalah keputusan tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi. Fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien. Sehingga manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda. Oleh karena itu, manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisis, dan dari hasil analisis tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih (Syahyunan, 2015)

Menurut Berk dan DeMarzo (2017) keputusan pendanaan adalah :  
*“The financial manager must decide whether to raise more money from new and existing owners by selling more shares of stock (equity) or to borrow the money (debt).”*

Hal tersebut bermaksud bahwa, keputusan pendanaan adalah dimana manajer keuangan harus memutuskan apakah akan mengumpulkan lebih banyak uang dari pemilik baru dan yang sudah ada dengan menjual lebih banyak saham (ekuitas) atau meminjam uang (hutang).Keputusan pendanaan ini sering disebut juga sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis

kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta usahanya.

Keputusan pendanaan diproksi dengan *Debt Equity Ratio*(DER). *Debt Equity Ratio*(DER) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Ukuran ini sebenarnya mempunyai maksud yang sama dengan *debt to total assets*, tetapi pengukuran ini dimaksudkan untuk saling melengkapi karena dengan mengetahui *debt to equity ratio* secara langsung mengetahui perbandingan hutang dengan modal sendiri.

Semakin besar rasio ini berarti semakin besar peranan hutang dalam membiayai aset perusahaan (Sitanggang,2014). Adapun rumus *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu trade-off theory dan pecking order theory.

#### **2.1.5.1 Trade-off theory**

Mamduh (2013), dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (profitabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar.

Pemberi pinjaman bisa membankrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar utang.

#### **2.1.5.2 Pecking Order Theory**

Mamduh (2013), Teori Trade-off mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. Dalam kenyataan empiris, nampaknya jarang manajer keuangan yang berfikir demikian. Seorang akademisi, Donald Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan Amerika Serikat. Pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah.

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Rudangga, 2016). Kebijakan dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa mendatang (Uwigbe *et al.*, dalam Utami 2018).

Sedangkan menurut Sukirni (dalam Ghasarma, 2018) Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang

diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen yaitu memutuskan apakah laba bersih yang diperoleh selama satu periode dibagi semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi (menjadi laba ditahan). Pembagian deviden haruslah tepat karena deviden yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan deviden yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan deviden yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya *et al.*, dalam Utami 2018).

Beberapa pengukuran Kebijakan Dividen adalah sebagai berikut:

#### **2.1.6.1 Dividend Yield**

Khurniaji dan Raharja (2013), menyatakan bahwa dividend yield menggambarkan seberapa besar income return yang akan didapatkan oleh investor atas sejumlah uang yang mereka investasikan. Dengan kata lain dividend yield merupakan suatu ukuran atas investasi saham yang di ukur dari dividend tunai. Dividend yield membandingkan antara deviden per lembar saham dengan harga per lembar saham

#### **2.1.6.2 Dividend Payout Ratio (DPR)**

*Dividen Payout Ratio*(DPR) adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Hardiyati dan Mahfud, 2012). Dividend payout ratio merupakan rasio yang membandingkan dividen per lembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat pengukuran kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio*(DPR) dipilih sebagai alat pengukuran kebijakan dividen karena dalam beberapa penelitian terdahulu.*Dividend Payout Ratio*(DPR) digunakan sebagai alat pengukuran kebijakan dividen. Alasan lain yang menjadikan *Dividend Payout Ratio*(DPR) dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena *Dividend Payout Ratio*(DPR) dinilai paling dapat menggambarkan kebijakan dividend dan sudah terlampir dilaporan keuangan sehingga data akan lebih akurat.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu:

### **2.1.6.3 *Bird In the Hand Theory***

Teori *birdin the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon tahun 1956 dan John Lintner 1962. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa aliran dividen di masa mendatang akan didiskonto pada tingkat yang lebih rendah daripada keuntungan modal harapan. Anggapan tersebut diformulasikan dalam model penelitian saham Gordon (Gordon Valuation Model) yang menyatakan

bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi jika dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya lebih rendah (Gumanti, 2013).

Teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil dari pada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada dividen saat ini, selain resiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih bernilai dari pada kekayaan dalam bentuk lain dengan istilah “para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara”.

Investor lebih suka menerima dividen yang dibagikan daripada memperoleh *capital gain* yang dihasilkan dari kenaikan nilai saham dibanding harga belinya (Brigham dan Houston, 2006). Investor memandang bahwa uang yang dihasilkan dari dividen lebih berharga dari uang yang dihasilkan dari *capital gain*, karena komponen bagi hasil dividen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan komponen gain dalam persamaan total pengembalian yang diharapkan investor (Gordon dan Lintner, 1963).

#### **2.1.6.4 *Clientele Effect Theory***

Teori Clientele Effect Theory menyatakan bahwa kebijakan dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu seperti ada investor yang menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen dinilai lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*, ada juga segmen investor yang lebih menyukai *capital gain* karena dinilai tingkat pajak dari *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam perusahaan tentunya akan menarik investor dari segmen tertentu. Kemudian tugas perusahaan (manajer keuangan) adalah melayani segmen tersebut jika kebijakan dividen dalam perusahaan berubah-ubah maka akan mengacaukan efek klien tersebut sehingga menarik investor baru untuk berinvestasi sehingga dapat menyebabkan harga saham berubah (Hanafi, 2014).

#### **2.1.6.5 *Dividend Irrelevance Theory***

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang (Eugene dan Houston, 2004).



## 2.1.7 Ukuran Perusahaan

### 2.1.7.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Tommy dan Maria (2013), ukuran perusahaan menunjukkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas ekonominya.

Machfoedz (1994) dalam Gusti (2014) mendefinisikan bahwa “ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan”. Ukuran perusahaan umumnya dibagi dalam 3 kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Hartono (2015:254) ukuran perusahaan merupakan, “Besarnya kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan penghitungan nilai logaritma total aktiva”. Menurut Rego (2003) dalam Dewi dan Jati (2014), menyatakan “semakin besar ukuran perusahaannya, maka transaksi yang dilakukan akan semakin kompleks, jadi hal itu memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan celah-celah yang ada untuk melakukan penghindaran pajak dari setiap transaksi”.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan sebuah perusahaan

menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, nilai pasar saham dan lain-lain.

### **2.1.7.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

UU No.20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar adalah sebagai berikut :

- a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- c. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara

atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 28 tahun 2008 adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta - 500 juta	>300 juta - 2,5 M
Usaha Menengah	>10 juta - 10 M	2,5 M - 50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber : data diolah

Kriteria diatas menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) lebih dari sepuluh miliar rupiah dengan penjualan tahunan lebih dari lima puluh miliar rupiah.

### 2.1.7.3 Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2015:282) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan *Logaritma natural (Ln)* dari total Aset yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Asset$$

Harahap (2011:23) menyatakan bahwa pengukuran ukuran perusahaan dapat diukur sebagai berikut “ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.”

$$Size = Ln\ Total\ Asset$$

Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset

tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang akan dicapai yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

## 2.2 Penelitian yang Relevan

Penelitian yang relevan sangat penting sebagai dasar pijakan dalam rangka penyusunan penelitian ini. Kegunaannya adalah untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu sekaligus sebagai perbandingan dan gambaran yang dapat mendukung kegiatan penelitian berikutnya. Berikut adalah penelitian terdahulu yang diambil dalam penelitian ini:

**Tabel 2.2**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Nur Triani & Deden Tarmidi (2019) International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 9, No.2, April 2019, pp. 158–163 E-ISSN: 2225-8329, P-ISSN: 2308-0337	Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies	<b>Independen :</b> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak signifikan. Penelitian ini menyiratkan bahwa dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan serta kebijakan dividen, di mana satu keputusan dapat menarik minat investor dan berdampak pada nilai perusahaan	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan., pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2013, sedangkan dalam penelitian ini tahun 2018-2022.
2	Feny Alvita Pirstina & Khairunnisa (2019) <i>JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)</i> , 11 (1), 2019, 123-136	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi dan kebijakan dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Perbedaan terletak pada sektor perusahaan dan, variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan,

No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
					pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2007-2017, sedangkan dalam penelitian ini tahun 2018-2022.
3	Merina Salama, Paulina Van Rate &Victoria N. Untu (2019)  Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 2651 – 2660	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi dan kebijakan dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan maupun manajer diharapkan agar mampu memperhatikan keputusan-keputusan penting agar dapat menjadi acuan untuk menentukan strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.	Perbedaan terletak pada objek penelitian dan variabel penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2018-2022.
4	Tania Ivanna A. Tanto(2019)  Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah Volume 14, Nomor 1, Mei 2019: 162–177	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi dan kebijakan dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian simultan menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan tahun penelitian, pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2014-2016, sedangkan dalam

No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
					penelitian ini tahun 2018-2022.
5	Alhafiz Arizki, Erni Masdupi & Yolandafitri Zulvia (2019)  Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha  Volume 01 Nomor 01 2019 ISSN: Online 2655-6499	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi dan kebijakan dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan ditemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebutuhan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2013-2017, sedangkan dalam penelitian initalahun 2018-2022.
6	Hajering, Mahfudnurnajamuddin, Ibrahim Dani & Muhammad Su'un (2018)  International Journal of Business and Management Invention  <i>e-ISSN: 2319 – 8028</i> <i>p-ISSN: 2319 – 801X</i>	<i>The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Financial Performance And The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange</i>	<b>Independen :</b> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen  <b>Dependen :</b> Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki dampak positif dan tidak signifikan pada kinerja keuangan dan memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan nilai; kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan; kinerja keuangan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan terletak pada variabel penelitian, pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kinerja perusahaan, sedangkan pada penelitian ini tidak. penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan
7	Eka Handriani & Robiyanto (2018)  <i>International Research Journal of Business Studies / vol. XI no. 02 (2018)</i>	Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies	<b>Independen :</b> Keputusan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan manufaktur Indonesia. Penelitian ini mendukung teori pecking order dan teori agensi.	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2009-2016, sedangkan dalam

No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
					penelitian ini tahun 2018-2022.
8	Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila & Hj. A. Nirwana Nur (2018)  International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP) Vol. 2 No. 1, 2019	Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm	<b>Independen :</b> Keputusan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sehingga tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas, sedangkan dividen kebijakan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung.	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012-2016, sedangkan dalam penelitian ini tahun 2018-2022.
9	Pinkan Ajeng Maulina, Riana Rachmawati Dewi, Suhendro (2018) <i>The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018 (The 2nd ICTESS 2018)</i>	Analysis of Effect of Dividend Policy, Policies Debt, Profitability and Investment Decision in the Value of The Company	<b>Independen :</b> Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil dari penelitian ini bahwa kebijakan dividen (payout ratio) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (price to book value) .kebijakan hutang (debt to equity ratio) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (price to book value). Profitabilitas (laba atas ekuitas) berpengaruh pada nilai perusahaan (harga ke nilai buku). keputusan investasi (price earning ratio) berpengaruh pada nilai perusahaan (price to book value) Adjusted R2 sebesar 0,399, yang berarti bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi. Sedangkan sisanya 60,1% (0,601) dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta tahun penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012-2016, sedangkan dalam penelitian ini tahun 2018-2022.
10	Ghaesani Nurvianda, Yuliani & Reza Ghasarma (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan	<b>Independen :</b> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan investasi yang diproksi <i>Fixed Assets to Total Assets</i> dan keputusan	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta objek penelitian, penelitian terdahulu

No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
	Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.16 (3), 2018	Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	dan Kebijakan Dividen <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	pendanaan diproksi oleh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi <i>Price to Book Value</i> (PBV) sedangkan keputusan dividen yang diproksi dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> terbukti signifikan dan positif terhadap PBV	tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pada penelitian terdahulu menggunakan industri kimia yang terdaftar di BEI periode 2012-2014, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2018-2022.
11	Asri Pawestri Setyo Utami & Ni Putu Ayu Darmayanti (2018)  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 10, 2018: 5719-5747 ISSN: 2302-8912 DOI: <a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i10.p18">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i10.p18</a>	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan <i>Food and beverages</i>	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i> . Saran yang dapat diberikan adalah agar lebih memperhatikan lagi faktor internal perusahaan. Variabel tersebut dapat dijadikan acuan untuk menentukan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang baik sehingga membuat nilai perusahaan akan meningkat dan diminati oleh investor	Perbedaan terletak pada variabel penelitian serta objek penelitian, penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan objek penelitian, pada penelitian terdahulu menggunakan sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2018-2022.
12	Nyayu Khairani Putri, Isnurhadi & Yuliani (2018)  MediaTrend 13 (2) 2018 p. 199-218	Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel	<b>Independen :</b> Keputusan pendanaan, dan Keputusan Investasi  <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan; keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (MBVA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, pada penelitian terdahulu menggunakan variabel intervening, sedangkan dalam penelitian ini tidak.



No	Penulis dan Sumber	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
		<i>Intervening</i> pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia		Keputusan investasi (MBVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi secara parsial pengaruh keputusan pendanaan (DER) dan keputusan investasi (MBVA) pada nilai perusahaan (PBV).	

Sumber: dikaji dari berbagai sumber, 2023.

### 2.3 Kerangka Berpikir

Model penelitian yang menggambarkan suatu kerangka konseptual sebagai panduan sekaligus alur berpikir tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

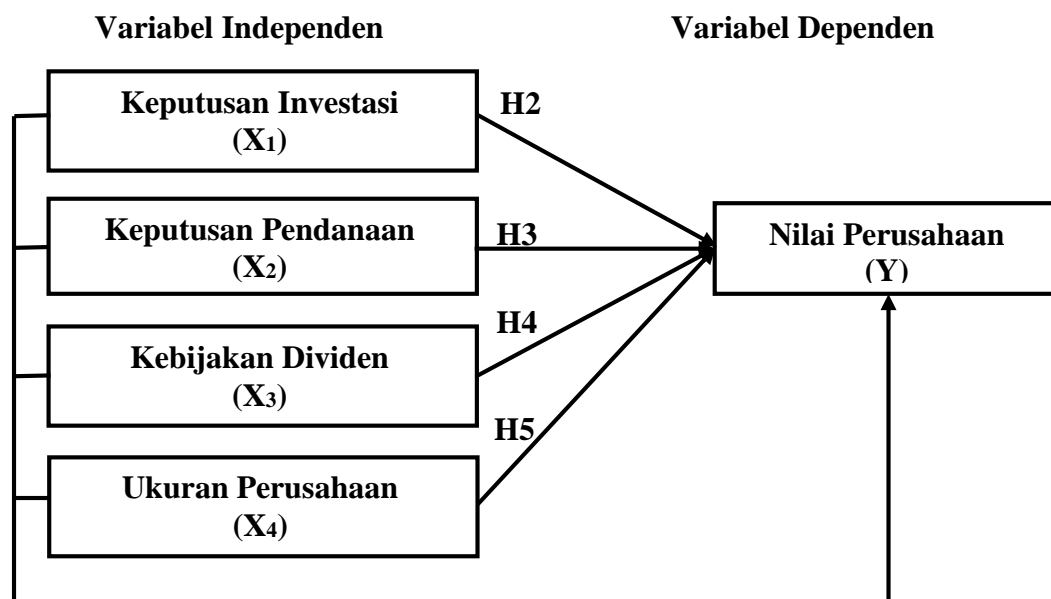
Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan. Perusahaan yang melakukan investasi berarti perusahaan tersebut memanfaatkan peluang untuk meningkatkan keunggulan bersaing. Dalam penelitian Tanto(2019) mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut didukung oleh Utami&Darmayanti (2018) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan atau kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi & Zulvia (2019) mengatakan

bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut didukung oleh Muharti & Anita (2017) yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan yang berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen, peningkatan dari pembayaran dividen akan menunjukkan prospek pada suatu perusahaan yang lebih baik, investor meresponnya dengan pembelian saham sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Arizki, Masdupi & Zulvia (2019) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Salama, Van Rate & N. Untu (2019) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan selanjutnya.

Berdasarkan pemaparan paragraf di atas maka kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berpikir**

**2.4 Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2017). Hipotesis dalam penelitian ini dibuat berdasarkan teori-teori dari literatur dan hasil-hasil penelitian sebelumnya.

- 1.Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**
- 2.Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**
- 3.Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**
- 4.Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi empiris, yaitu penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi dan pengalaman. Menurut Sugiyono (2018) mengemukakan bahwa studi empiris berarti cara-cara yang dilakukan dapat diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati cara-cara yang digunakan.

Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena lebih bersifat sistematis. Pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan analisis pada data numerik atau angka yang diolah dengan metode statistik serta dilakukan pada penelitian inferensial atau dalam rangka pengujian hipotesis sehingga diperoleh signifikansi hubungan antara variabel yang diteliti. (Azwar, 2019).

#### **3.1 Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian dengan mempertimbangkan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu pusat penjualan saham perusahaan yang *go public* di Indonesia. Waktu penelitian dimulai pada saat penulis mengajukan riset untuk penelitian ini yaitu dimulai dari bulan September 2023 sampai April 2024.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Berdasarkan pengertian di atas, maka populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2022. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yang

bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan standar yang ditentukan. Metode purposive sampling (Jogiyanto, 2017) merupakan metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria seleksi yang telah ditentukan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Dalam penelitian ini yang menjadi sampel terpilih adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dan memiliki kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya yang mendukung penelitian. Adapun jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Penentuan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022	160
2	Perusahaan Manufaktur yang delisting pada periode 2018-2022	(5)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan secara lengkap dan berturut-turut selama periode 2018-2022	(46)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laporan lengkap sesuai variabel penelitian dan berturut-turut selama periode 2018-2022	(74)
<b>Jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel</b>		<b>35</b>

### 3.3 Variabel dan Definisi Operasional

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang diteliti, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti (Sekaran, 2006). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai wajar suatu perusahaan yang mendeskripsikan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah *Price Book Value (PBV)*, *Price Book Value (PBV)* dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu *Price Book Value (PBV)* digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. Alasan lain yang menjadikan *Price Book Value (PBV)* dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena *Price Book Value (PBV)* dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Menurut Brigham (2010), indikator *Price Book Value (PBV)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 3.3.2.1 Keputusan Investasi (TAG)

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang utama dari keputusan lainnya dalam kaitannya dengan usaha peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada hakekatnya adalah keputusan untuk mendistribusikan sumber dana atau akan dimanfaatkan untuk apa dana tersebut (Syahyunan, 2015:1). Tujuan dari keputusan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu. Penelitian ini menghitung *Total Asset Growth (TAG)* Sebagai alat ukur

variabel keputusan investasi. *Total Asset Growth* (TAG) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Maulana, et al 2016) :

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

### 3.3.2.2 Keputusan Pendanaan (DER)

Keputusan pendanaan diproksi dengan *Debt Equity Ratio*(DER). *Debt Equity Ratio*(DER) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Ukuran ini sebenarnya mempunyai maksud yang sama dengan *debt to total assets*, tetapi pengukuran ini dimaksudkan untuk saling melengkapi karena dengan mengetahui *debt to equity ratio* secara langsung mengetahui perbandingan hutang dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar peranan hutang dalam membiayai aset perusahaan (Sitanggang,2014). Adapun rumus *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 3.3.2.3 Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang terkait dengan penetapan besarnya *payout* atas dividen(*dividen payout*). Kebijakan dividen diproksi dengan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan rumus (Yuniningsih, 2002):

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

*Dividen Payout Ratio (DPR)* yang ditentukan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemilik dividen setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya *earning after tax*.

### 3.3.2.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2015:254) ukuran perusahaan merupakan, “Besarnya kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan penghitungan nilai logaritma total aktiva”. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Assets}$$

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

No.	Variabel	Definisi Operasional	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Nilai wajar suatu perusahaan yang mendeskripsikan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$	Rasio
2	Keputusan Investasi	TAG menunjukkan perubahan aset sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan.	$(TAG) = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$	Rasio
3	Keputusan Pendanaan	Rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (equity) perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
4	Kebijakan Dividen	Kebijakan yang terkait dengan penetapan besarnya <i>payout</i> atas dividen ( <i>dividen payout</i> ).	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio



No.	Variabel	Definisi Operasional	Ukuran	Skala
5	Ukuran perusahaan	Besarkecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan penghitungan nilai logaritma total Asset	$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Assets$	Rasio

### 3.4 Teknik Analisis Data

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan metode pengelompokkan, peringkasan dan penyajian data dalam cara yang lebih informatif. Statistik deskriptif ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi (Ghozali, 2016). Analisis deskriptif ini dapat digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari setiap variabel penelitian.

#### 3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan regresi linier berganda. Regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independennya secara parsial maupun simultan. Adapun persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 Size + e$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1-4}$  = Koefisien Regresi

PER = Keputusan Investasi

DER = Keputusan Pendanaan

DPR = Kebijakan Dividen

Size = Ukuran perusahaan

e = *Error*

### 3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah sebagai berikut :

#### 3.4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016). Untuk menguji normalitas dapat menganalisis penyebaran data pada sumbu diagonal *Normal Probability Plot*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### 3.4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor(VIF)*. *Variance Inflation Factor(VIF)* menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi multikolinearitas.

### 3.4.3.3 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode  $t$  dengan residual pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2016). Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test* (DW). Dari tabel nilai DW akan didapatkan nilai kritis  $d_U$  dan  $d_L$ .

- a. Jika  $d < d_L$  atau  $(4 - d_U) < d$ , maka terdapat autokorelasi didalam model regresi
- b. Jika  $d_L \leq d \leq d_U$  atau  $(4 - d_U) \leq d \leq (4 - d_L)$ , maka pengujian tidak meyakinkan
- c. Jika  $2 < d < (4 - d_U)$  atau  $d_U < d < 2$ , maka tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi.

### 3.4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau observasi ke observasi yang lain. Jika varian residual satu observasi ke observasi lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas (Ghozali, 2016).

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregresikan nilai *absolute residual* dengan variabel independennya. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat tingkat

signifikansinya terhadap alpha ( $\alpha$ ) 5%. Jika nilai significansinya lebih besar dari alpha ( $\alpha$ ), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **3.4.4 Pengujian Hipotesis**

Hipotesis diuji dengan hasil regresi yang menggunakan program *SPSS for Windows Release* dengan membandingkan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Apabila tingkat sig.  $t < \alpha = 5\%$ , maka hipotesis penelitian diterima, artinya baik secara bersama-sama maupun secara parsial variabel independen (bebas) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### **3.4.4.1 Uji Signifikan Parameter Individual (*t-test*)**

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Adapun langkah-langkah dalam uji t untuk pengaruh yang positif dan negatif adalah :

- a. Merumuskan hipotesis operasional

$H_a : \beta_i = 0$  (Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen)

$H_o : \beta_i \neq 0$  (Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen)

- b. Menentukan kriteria pengujian

Penelitian ini menggunakan uji dua sisi, maka daerah penolakannya berada di sisi kanan kurva yang luasnya  $\alpha$  dan derajat

kebebasan (*degrre of freedom*) yaitu :  $df = n-k$ , di mana  $n$  adalah jumlah sampel dan  $k$  adalah konstanta.

- 1) Bilaprobabilitas  $t\text{-statistik} > Level\ of\ Significant = 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Bilaprobabilitas  $t\text{-statistik} < Level\ of\ Significant = 0,05$ , maka  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 3.4.4.2 Uji Signifikan Simultan (*F-test*)

Uji F adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serempak terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah :

- a. Merumuskan hipotesis :

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$  (Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan).

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$  (Ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan).

- b. Menentukan kriteria pengujian

Dengan *level of significant* ( $\alpha$ ) 5 % dan  $df$  pembilang  $k-1$  dan penyebut  $n-k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen.

- 1) Bila **probabilitas F**-statistik  $\leq$  *Level of Significant* = 0,05, maka  $H_0$  ditolak, artinya secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Bila **probabilitas F**-statistik  $>$  *Level of Significant* = 0,05, maka  $H_0$  diterima, artinya secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **3.4.4.3 Pengujian *Goodness of Fit* (Uji $R^2$ )**

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan  $R^2$  (Koefisien Determinasi) untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai  $R^2$  (Koefisien Determinasi) mempunyai *range* antara 0-1. Semakin besar  $R^2$  mengindikasikan semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel independen (Gujarati, 2009).

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN INTERPRETASI

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2018-2022, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *metode purposive sampling* yaitu pemilihan sampel tidak secara acak, tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2018-2022. Berikut ini sampel dalam penelitian ini:

#### 4.1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
3	ARGO	Argo Pantes Tbk
4	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
5	BRAM	Indo Kordsa. Tbk
6	BRNA	Berlina Tbk
7	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
8	CLPI	Colorpark Indonesia Tbk
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
10	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
11	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
12	INAI	Andal Aluminium Industry Tbk
13	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
14	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
15	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
18	LMSH	Lion Mesh Prima Tbk
19	MICE	Multi Indocitra Tbk
20	MLIA	Mulia Industrindo Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
21	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
22	MYOR	Mayora Indah Tbk
23	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
24	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
25	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk
27	SKLT	Sekar Laut Tbk
28	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
29	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
30	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
31	TSPC	Tempo Scan Pasifik Tbk
32	ULTJ	Ultrajaya Milk Indonesia & Trading Co Tbk
33	UNTR	United Tractors Tbk
34	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

## 4.1 Hasil Penelitian

### 4.1.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan karakteristik variabel-variabel dalam penelitian seperti minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil analisis tersebut disajikan dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Keputusan Investasi	175	-.0020	1.2180	.224417	.2070530
Keputusan Pendanaan	175	-6.8470	71.7180	2.903634	8.1504535
Kebijakan Dividen	175	.0120	103.3200	19.332131	20.6509798
Ukuran perusahaan	175	.0160	12.8610	1.080554	1.4546546
Nilai Perusahaan	175	.0030	1.8450	.505674	.3848624
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut :



- a. Rata-rata Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,505674, nilai minimum sebesar 0,0030, nilai maksimum sebesar 1,8450, dan standar deviasi sebesar 0,3848624 dengan jumlah observasi (n) sebesar 175. Data standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel Nilai Perusahaan.
- b. Rata-rata Keputusan Investasi (X1) sebesar 0,224417, nilai minimum - 0,0020, nilai maksimum sebesar 0,2180, dan standar deviasi sebesar 0,2070530 dengan jumlah observasi (n) sebesar 175. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel Keputusan Investasmempunyai sebaran besar karena standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean-nya, sehingga simpangan data pada variabel Keputusan Investasdapat dikatakan tidak baik. hal ini menunjukkan bahwa data Keputusan Investasi dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data terlalu ekstrim).
- c. Rata-rata Keputusan Pendanaan (X2) sebesar 2,903634, nilai minimum sebesar -6,8470, nilai maksimum sebesar 71,7180, dan standar deviasi sebesar 8,1504535 dengan jumlah observasi (n) sebesar 175. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel Keputusan pendanaan mempunyai sebaran besar karena standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean-nya, sehingga simpangan data pada variabel keputusan pendanaan dapat dikatakan tidak baik. hal ini menunjukkan bahwa data keputusan pendanaan dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data terlalu ekstrim).

- d. Rata-rata Kebijakan Dividen (X3) sebesar 19,332131, nilai minimum sebesar 0,0120, nilai maksimum sebesar 103,3200, dan standar deviasi sebesar 20,6509798 dengan jumlah observasi (n) sebesar 175. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel Kebijakan Dividen mempunyai sebaran besar karena standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean-nya, sehingga simpangan data pada variabel Kebijakan Dividen dapat dikatakan tidak baik. hal ini menunjukkan bahwa data Kebijakan Dividen dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data terlalu ekstrim).
- e. Rata-rata ukuran perusahaan (X4) sebesar 0,505674, nilai minimum sebesar 0,0030, nilai maksimum sebesar 1,8450, dan standar deviasi sebesar 0,3848624 dengan jumlah observasi (n) sebesar 175. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel ukuran perusahaan mempunyai sebaran besar karena standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean-nya, sehingga simpangan data pada variabel ukuran perusahaan dapat dikatakan tidak baik. hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data terlalu ekstrim).

#### **4.1.2 Pengujian Hipotesis**

##### **4.1.2.1 Uji asumsi Klasik**

###### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini juga menggunakan uji normalitas dengan uji statistik *non-parametric*

*kolmogorov-smirnov (K-S)*. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, artinya data residual terdistribusi normal. Berikut hasil dari uji normalitas:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Non Parametric-Kolmogrov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0283529
	Std. Deviation	.43857213
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.105
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		6.212 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji statistic *non-parametrik kolmogrov-smirnov* diketahui bahwa data yang menjadi sampel penelitian terdistribusi normal, karena nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) yaitu 6.212 lebih besar dari 0.05

#### **b. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas berguna untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variable independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation factor*).

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Keputusan Investasi	.983	1.017
	Keputusan Pendanaan	.967	1.034
	Kebijakan Dividen	.977	1.024
	Ukuran perusahaan	.989	1.011

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa hasil uji multikolinearitas dari masing-masing variabel independen menunjukkan nilai *variance Inflation Factor* (VIF) memiliki nilai tidak lebih dari 10, begitu juga apabila ditinjau dari nilai *Tolerance* memiliki nilai tidak kurang dari 0,1. Jadi dapat dikatakan bahwa masing-masing dari variabel independen terbebas dari multikolinearitas dalam model regresi.

### c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana faktor pengganggu (*error term*) pada periode tertentu berkorelasi dengan faktor pengganggu pada periode lain. Faktor pengganggu tidak random (*unrandom*). Autokorelasi disebabkan oleh faktor-faktor kelembaman (*inersial*), manipulasi data, kesalahan dalam menentukan model (*bias spesification*), adanya fenomena sarang laba-laba, dan penggunaan lag dalam model. Pendeteksian asumsi autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*.

- Kriteria pegujian :

Jika  $d\text{-hitung} < dL$  atau  $d\text{-hitung} > (4-dL)$ ,  $H_0$  ditolak, berarti ada autokorelasi

Jika  $dU < d\text{-hitung} < (4 - dU)$ ,  $H_0$  diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi

Jika  $dL < d\text{-hitung} < dU$  atau  $(4-dU) < d\text{-hitung} < (4-dL)$ , maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokoelasi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.360 <sup>a</sup>	.129	.109	.3632966	2.172
a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson, 2024.

Dari hasil regresi diperoleh nilai  $D-W_{\text{statistik}}$  sebesar 2,172. Dengan  $n = 175$ ,  $k = 4$ , dan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5 %, maka nilai  $dL = 1,7062$ ,  $dU = 1,7996$ , sehingga  $(4-dU) = 4-1,7996 = 2,201$  dan  $(4-dL) = 4-1,7062 = 2,2938$ . Ternyata nilai  $D-W_{\text{statistik}}$  sebesar 2,172 berada di daerah penerimaan  $H_0$  ( $1,799 < 2,172 < (2,201)$ ). Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah situasi dimana varian ( $\sigma^2$ ) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah **tidak sama** untuk semua observasi  $X$ . Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas, yaitu apabila nilai varian ( $\sigma^2$ ) variabel tak bebas ( $Y_i$ ) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas ( $X_i$ ), maka varian dari  $Y_i$  tidak sama (Insukindro, 2001).

Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Glejser*. Caranya dengan melihat nilai probabilitas (sig.) > 0,05, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser* sbb :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser***

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.254	.047		5.409	.000
	Keputusan Investasi	-.063	.115	-.041	-.545	.587
	Keputusan Pendanaan	.008	.003	.213	2.825	.530
	Kebijakan Dividen	.000	.001	.007	.091	.928
	Ukuran perusahaan	.033	.016	.150	2.017	.245

a. Dependent Variable: Abs\_RES

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas, 2024.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

#### 4.1.2.2 Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda berguna untuk menguji variabel-variabel yang dapat digunakan untuk mendeteksi kecurangan laporan keuangan. Hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.512	.055		9.360	.000

	Keputusan Investasi	.387	.134	.208	2.884	.004
	Keputusan Pendanaan	.007	.003	.153	2.102	.037
	Kebijakan Dividen	.003	.001	.165	2.273	.024
	Ukuran perusahaan	.039	.019	.146	2.028	.044

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data output SPSS

Dari hasil regresi linier berganda pada tabel 4.7 di atas maka model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = 0,512 + 0,387X_1 + 0,007X_2 + 0,003X_3 + 0,039X_4 + e$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

a.  $b_0 = 0,512$

Artinya, apabila Keputusan Investasi (TAG), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Ukuran Perusahaan sama dengan nol, maka Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,512 rupiah.

b.  $b_1 = 0,387$

Artinya apabila kenaikan Keputusan Investasi (TAG) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) naik sebesar 0,387 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*)

c.  $b_2 = 0,007$

Artinya apabila kenaikan Keputusan Pendanaan (DER) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) naik sebesar 0,007 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*)

d.  $b_3 = 0,003$

Artinya apabila kenaikan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) naik sebesar 0,003 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*)

e.  $b_4 = 0,039$

Artinya apabila kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (Y) naik sebesar 0,039 rupiah dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*)

#### 4.1.2.3 Uji F

Uji signifikansi simultan atau biasa disebut uji statistik F yaitu uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel independen. Berikut adalah hasil pengujian yang dilakukan seperti yang disajikan Tabel 4.8:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.335	4	.834	6.318	.000 <sup>b</sup>
	Residual	22.437	170	.132		
	Total	25.773	174			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan						

Sumber: Data output SPSS



**H<sub>1</sub>**:Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.8 Tampak bahwa nilai F pada model penelitian sebesar 6,318 dengan taraf signifikansi 0,000. Nilai signifikansi berada di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini **diterima**.

#### 4.1.2.4 Uji Signifikansi Parsial (t-test)

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen yang terdiri dari Keputusan Investasi (TAG), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSSfor Windows* diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Pengujian signifikansi (Uji-t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.512	.055		9.360	.000
	Keputusan Investasi	.387	.134	.208	2.884	.004
	Keputusan Pendanaan	.007	.003	.153	2.102	.037
	Kebijakan Dividen	.003	.001	.165	2.273	.024
	Ukuran perusahaan	.039	.019	.146	2.028	.044

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data, 2024

- a. Pengujian pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan

**H<sub>2</sub>**: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,004 < *Level of Significant* = 0,05, maka disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini **diterima**.

- b. Pengujian pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

**H<sub>3</sub>** : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,037 < *Level of Significant* = 0,05, maka disimpulkan bahwa Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini **diterima**.

- c. Pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

**H<sub>4</sub>** : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,024 < *Level of Significant* = 0,05, maka disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini **diterima**.

- d. Pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

**H<sub>5</sub>** : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig. = 0,044 < *Level of Significant* = 0,05, maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini **diterima**.

#### 4.1.2.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu nilai (nilai proporsi) yang mengukur seberapa besar kemampuan variabel-variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi, dalam menerangkan variasi variabel tak bebas (Gujarati, 2009). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi  $R^2$  yang kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel-variabel tak bebas secara simultan dalam menerangkan variasi variabel tak bebas amat terbatas. Nilai koefisien determinasi  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel bebas.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.760 <sup>a</sup>	.729	.709	.3632966
a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan				

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan Tabel 4.10 nilai koefisien determinasi  $R^2$  terletak pada kolom *R-Square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar  $R^2 = 0,729$ . Nilai tersebut berarti variabel Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan mempengaruhi secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 72,9%, sisanya sebesar 27,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

## 4.2 Interpretasi

### 4.2.1 Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa Fhitung sebesar 6,318. Probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,000 < 0,05$ , maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Penelitian Nisa (2017: 101) dan Salama, et al (2019) dan Maulina, et al (2018) menyatakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### 4.2.2 Pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi  $0,004 < 0,05$  dengan nilai Beta 0,387 bersifat positif dan nilai t hitung sebesar  $2,884 >$  dari nilai ttabel 1.65361 (N=175) sehingga dapat dibuktikan **H2 diterima** dan dapat disimpulkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan investasi yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat.

Hal ini berarti, jika Keputusan Investasi mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2019), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.*, (2018), Darmayanti *et al.*, (2018) dan Fauzi & Suhadak (2015) yang menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan hasil penelitian Saputri *et al.*, (2016), Widyakto (2015) dan Anita & Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi  $0,037 < 0,05$  dengan nilai Beta 0,007 bersifat positif dan nilai t hitung sebesar  $2,102 >$  dari nilai ttabel 1.65361 (N=175) sehingga dapat dibuktikan **H3 diterima** dan dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan akan mengambil sumber pendanaan dari luar apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka akan terjadi efek tax deductible. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Apabila hal tersebut dapat dilakukan oleh perusahaan, maka penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Pada teori *trade off* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah dari pada penjualan saham karena ada tax shield. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya & Mustanda (2016) dan Nurvianda, Yuliani & Ghasarma (2018) yang menyebutkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,, namun bertentangan dengan hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2020). Menurut Rakhimsyah dan Gunawan (2021) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi.

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

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi

0,024 < 0,05 dengan nilai Beta 0,003 bersifat positif dan nilai t hitung sebesar 2,283 > dari nilai ttabel 1.65361 (N=175) sehingga dapat dibuktikan **H4 diterima** dan dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Adanya pengaruh signifikan dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sehingga menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan.

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. Sesuai dengan signaling theory, pembayaran dividen berisi informasi atau isyarat tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pengumuman meningkatnya dividen telah meningkatkan return saham dan dapat digunakan untuk menangkal isu yang tidak diharapkan perusahaan di masa yang akan datang.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rifandi Yoki Aziz (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2022) dan penelitian Nurhayati (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4.2.5 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi  $0,044 < 0,05$  dengan nilai Beta 0,039 bersifat positif dan nilai t hitung sebesar  $2,028 >$  dari nilai ttabel 1.65361 (N=175) sehingga dapat dibuktikan **H5 diterima** dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan secara teori dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka aksesibilitas ke pasar modal menjadi lebih mudah dan perusahaan mendapatkan kemudahan memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Jika sumber pendanaan tersebut dikelola secara optimal maka akan menghasilkan respon usaha yang baik dari para investor dan dapat menarik minat mereka untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar maupun kecil yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022 mempengaruhi nilai perusahaannya



secara signifikan. Artinya, tinggi rendahnya nilai asset perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan merupakan satu-satunya penilaian investor terhadap perusahaan untuk mengambil suatu keputusan berinvestasi. Maka dari itu, nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 dilihat dari ukuran perusahaannya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaya (2020), dan Artini (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2020), Yohani, et. al (2020), Mahardika (2019), Chabachib (2016), Wiksuana (2018), Riny (2018), Cantona, et. al (2020), dan Sari, et. al (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran terhadap nilai perusahaan. Data sampel perusahaan sebanyak 35 pengamatan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diringkas sebagai berikut:

1. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti, jika Keputusan Investasi mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan.
3. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti, jika Keputusan Pendanaan mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan.
4. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti, jika Kebijakan Dividen mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti, jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

## 5.2 Saran

Penelitian mengenai nilai perusahaan dimasa yang akan datang diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas, dengan mempertimbangkan saran dibawah ini:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan dan menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat merealisasikan kondisi pasar modal pada seluruh perusahaan.
2. Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan
3. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi, seperti *Market to Book Assets Ratio*, *Ratio CapitalExpenditure to BVA*, dan *Current Assets to Total Assets*.
4. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan model penelitian yang memadai.
5. Perluasan lingkup penelitian dapat berbentuk penambahan variabel independen, menambah periode pengambilan data penelitian dan memperluas lingkup populasi penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 108-122.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1).
- Asri Pawestri Setyo Utami & Ni Putu Ayu Darmayanti. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 10, 2018: 5719-5747
- Chen, Jianguo, Nont Dhiensiri, 2009, Determinants of Dividend Policy: The Evidence from New Zealand, *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 34 (2009), Euro Journals Publishing, Inc.
- Damayanti, D. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Eduardus, Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Eka, H. (2018). Corporate finance and firm value in the Indonesian manufacturing companies. *Business Studies*, 11(2), 113-127.
- Fahmi, Irham, 2012, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama, Bandung: Alfabeta
- Fajaria, Ardina Zahrah., Sari A. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Disertasi. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Fama, E. F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on The Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: 272-288

- Faridah, N., & Kurnia, K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Fauzi, Mohammad Nur & Suhadak. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24 (1), 1-10.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar, 2009, *Econometrics*. Mc. Graw Hill Inc, *Third Edition*, Singapura.
- Himawan, M. R., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 4(1).
- Indriantoro, Nurdan Bambang Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kelima, Jakarta: Rajawali Pers.
- Mardiyanto, Handono, 2009, *Intisari Manajemen Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta.
- Martono, dan Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Keempat. Yogyakarta: Ekonisia UII.
- Maulina, P. A., & Dewi, R. R. (2018, August). Analysis of Effect of Dividend Policy, Policies Debt, Profitability and Investment Decision in the Value of The Company. In *PROCEEDING ICTESS (Internasional Conference on Technology, Education and Social Sciences)*.
- Merina Salama, Paulina Van Rate & Victoria N. Untu (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019*, Hal. 2651 – 2660
- Muharti & Rizqa Anita. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol. 14. No.2, September 2017*: 142-155 EISSN : 2442 – 9813 ISSN : 1829 – 9822
- Murniati, S., Mus, H. A. R., Semmaila, H. B., & Nur, A. N. (2019). Effect of investment decisions, financing decisions and dividend policy on profitability

and value of the firm. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 2(1).

Nova A.A. "Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* 2.1 (2017).

Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya*, 16(3), 164-176.

Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya*, 16(3), 164-176.

Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1).

Putri, N. K., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 13(2), 199-218.

Putri, N. K., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 13(2), 199-218.

Putu Mahendra Dananjaya & I Ketut Mustanda (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *urnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.10, 2016:6610-6639 ISSN : 2302-8912

Riyanto, Bambang, 1996, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

Saidi, 2004, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997- 2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.11 no.1, hal. 44-58.

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).

Saputri, A. Y., Sulastri, S., & Bakar, S. W. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 13(2), 113-128.

- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ke-11. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sugiyono, D. (2018). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D/Sugiyono. *Bandung: Alfabeta*, 15(2010).
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan *Go Public* di Indonesia, *Jurnal Maksi*, vol 6 No 1 hal 23-41.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan *Go Public* di Indonesia,” *Jurnal Maksi*, vol 6 No 1 hal 23-41.
- Suhartono, 2004, *Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational Capital, dan Resiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen*, *Kajian Bisnis*, Vol.12, No.1.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1), 49-59.
- Sutrisno, 2005, *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi Manajemen Keuangan*, Ekonesia, Yogyakarta.
- Su'un, S. U. (2018). The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Financial Performance And The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Invention*, 7(10), 63-71.
- Tanto, T. I. A., Simanjuntak, A. M., & Pangayow, B. J. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*, 14(1), 162-177.
- Tarima. 2016. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol 16 No.4, 465–474.
- Taswan. 2003. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm value: impact of investment decisions, funding decisions and dividend policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158-163.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719.
- Widyakto, A., & pangestuti, i. R. D. (2015). *Pengaruh roe, size, pertumbuhan penjualan dan der, terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Wijaya, L. R. P. (2010). *Implikasi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, UNS (Sebelas Maret University)).

Wright, P., dan S. P. Ferris. 1997. Agency Conflict dan Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal* 18: 77-83



## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	175	-.0020	1.2180	.224417	.2070530
Keputusan Pendanaan	175	-6.8470	71.7180	2.903634	8.1504535
Kebijakan Dividen	175	.0120	103.3200	19.332131	20.6509798
Ukuran perusahaan	175	.0160	12.8610	1.080554	1.4546546
Nilai Perusahaan	175	.0030	1.8450	.505674	.3848624
Valid N (listwise)	175				

## Uji Asumsi Klasik

### Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0283529
	Std. Deviation	.43857213
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.105
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		6.212 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

## Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.360 <sup>a</sup>	.129	.109	.3632966	2.172

a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## Multikolinearitas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.512	.055		9.360	.000		
	Keputusan Investasi	.387	.134	.208	2.884	.004	.983	1.017

Keputusan Pendanaan	.007	.003	.153	2.102	.037	.967	1.034
Kebijakan Dividen	.003	.001	.165	2.273	.024	.977	1.024
Ukuran perusahaan	.039	.019	.146	2.028	.044	.989	1.011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Uji Heteroskedastisitas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.254	.047		5.409	.000
	Keputusan Investasi	-.063	.115	-.041	-.545	.587
	Keputusan Pendanaan	.008	.003	.213	2.825	.530
	Kebijakan Dividen	.000	.001	.007	.091	.928
	Ukuran perusahaan	.033	.016	.150	2.017	.245

a. Dependent Variable: Abs\_RES

## UJI HIPOTESIS

### Regresi Linier Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.512	.055		9.360	.000
	Keputusan Investasi	.387	.134	.208	2.884	.004
	Keputusan Pendanaan	.007	.003	.153	2.102	.037
	Kebijakan Dividen	.003	.001	.165	2.273	.024
	Ukuran perusahaan	.039	.019	.146	2.028	.044

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

#### Goodness of Fit (Uji R<sup>2</sup>)

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.360 <sup>a</sup>	.129	.109	.3632966

a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

#### Uji Signifikan Simultan (F-test)

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.335	4	.834	6.318	.000 <sup>b</sup>
	Residual	22.437	170	.132		
	Total	25.773	174			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

### Uji Signifikan Parameter Individual (*t-test*)

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.512	.055		9.360	.000
	Keputusan Investasi	.387	.134	.208	2.884	.004
	Keputusan Pendanaan	.007	.003	.153	2.102	.037
	Kebijakan Dividen	.003	.001	.165	2.273	.024
	Ukuran perusahaan	.039	.019	.146	2.028	.044

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan