

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Elista Ardatiya¹ (elistaard22@gmail.com)
Umami Kalsum² (umminipran04@gmail.com)*
Belliwati Kosim³ (belliwatikosim@gmail.com)

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Palembang, Kota Palembang, Sumatera Selatan,
Indonesia

*Penulis Korespondensi

Artikel Masuk: 11 Juni 2022 | Artikel Diterima: 5 Oktober 2022

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policies together on firm value in manufacturing companies and to determine the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policies partially on firm value in manufacturing companies. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sample used is twenty companies. This study uses multiple linear regression analysis techniques. The results show that investment decisions, funding decisions, and dividend policies simultaneously have a significant effect on firm value. Investment decisions has a partially significant effect on firm value, as well as funding decision variables and dividend policy which also has partially significant effect on firm value.

Keywords: *firm value; investment decisions; funding decisions; dividend policy*

JEL Classification: *G11; D81; D25*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan juga untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Sampel yang digunakan sebanyak dua puluh perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh

signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, begitupun variabel keputusan pendanaan dan kebijakan deviden yang juga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan; keputusan investasi; keputusan pendanaan; kebijakan deviden

Klasifikasi JEL: G11; G81; D25

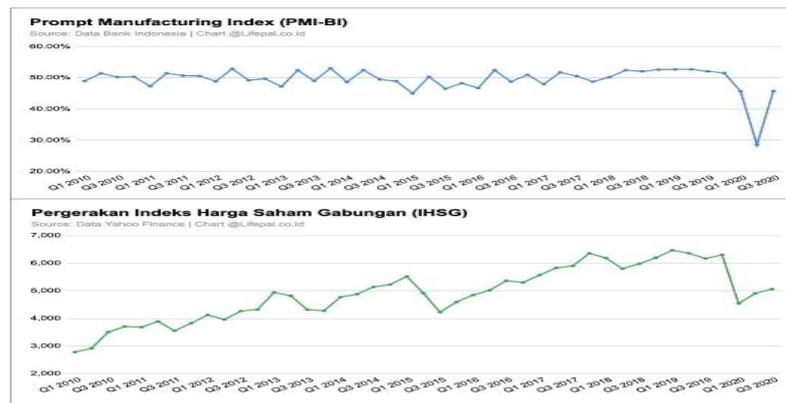
PENDAHULUAN

Di Indonesia revolusi industri perkembangannya begitu pesat, hal ini menyebabkan timbulnya persaingan antar perusahaan, perusahaan harus bekerja lebih efisien dan harus mampu menyusun strategi dengan tepat. Perkembangan pesat suatu industri akan menjadi daya tarik yang dapat mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Para investor mulai melirik ke pasar modal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Tujuan utama para investor menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa laba ditahan (*capital gain*) maupun dividen yang akan dibagikan oleh pihak perusahaan kepada para investor (Akbar & Fahmi, 2020).

Setiap perusahaan memiliki beberapa tujuan yang akan dicapai, demikian halnya dengan perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan mayoritas di Bursa Efek Indonesia. Sebagai sektor mayoritas, sektor manufaktur diharapkan merefleksikan keadaan yang sebenarnya. Keadaan ini tentu akan menarik investor untuk memantau sektor manufaktur dengan cara melihat nilai perusahaannya. Karena salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimum dengan harapan akan meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan aspek pokok yang dinilai oleh para investor sebelum mereka membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan sebuah gambaran tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus melakukan pengambilan keputusan dan kebijakan keuangan seperti pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Dengan melakukan pengambilan keputusan dan kebijakan yang tepat diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi para pihak investor dan pihak perusahaan (Arifianto & Chabachib, 2016).

Supaya tujuan perusahaan tercapai, ada beberapa pengambilan keputusan yang diambil antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Pamungkas & Puspaningsih, 2013). Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Keputusan lainnya yang harus dibuat oleh manajer keuangan adalah keputusan mengenai pendanaan, apakah dana yang akan digunakan oleh perusahaan berasal dari sumber internal perusahaan atau sumber eksternal. Selain itu, juga menentukan besarnya hutang dan modal sendiri serta menentukan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan. Pada saat perusahaan telah dapat beroperasi dengan lancar dan memperoleh keuntungan maka keputusan selanjutnya adalah apakah perusahaan akan membagikan dividen atau menahan keuntungan perusahaan. Pengambilan keputusan ini disebut dengan kebijakan dividen.



Gambar 1. Fenomena Indeks Manufaktur Periode 2010-2020

Dari Gambar 1 di atas menunjukkan ada pergerakan grafik, ini bisa dilihat Q1 pada tahun 2010 sampai Q3 tahun 2020, pergerakan IHSG dipengaruhi oleh PMI-BI. Pengaruh ini terlihat begitu mencolok ketika pada Q1 sampai Q3 tahun 2020 PMI Indonesia jatuh dibawah 50%, artinya dapat dikatakan bahwa sektor manufaktur di Indonesia sedang mengalami kontraksi akibat terjadinya pandemi. Namun, dapat dilihat dari tahun sebelumnya sektor manufaktur Indonesia mengalami fluktuatif sehingga sektor manufaktur sangat menarik untuk dilakukan penelitian. Karena produk yang dihasilkan oleh perusahaan sektor manufaktur lebih bisa bertahan menghadapi krisis ekonomi global daripada komoditas alam.

Sebelumnya keempat variabel independen tersebut telah diteliti oleh beberapa peneliti dan hasilnya beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Kristian *et al.* (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun keputusan pendanaan serta kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Arifianto & Chabachib (2016) menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Gunawan (2011) bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten dari peneliti terdahulu menjadikan keempat variabel independen tersebut menjadi menarik untuk dilakukan penelitian ulang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan data yang terbaru sehingga mampu merefleksikan keadaan perusahaan saat ini yang sebenarnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan proporsi terbesar di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan sektor-sektor yang lainnya. Sebagai sektor mayoritas, sektor manufaktur diharapkan merefleksikan keadaan yang sebenarnya. Keadaan ini tentu akan menarik para investor untuk terus memantau perkembangan sektor manufaktur dengan cara melihat nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dijadikan tolak ukur para pemegang saham sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan harta yang dimilikinya maka nilai perusahaan yang terkait dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menilai kinerja

perusahaan. Dapat dirumuskan masalahnya adakah pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur baik secara simultan maupun parsial.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih antara satu variabel dengan variabel lainnya. Menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 193 perusahaan.

Teknik penarikan sampel yaitu *nonprobability sampling* dengan metode *sampling purposive*, penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan sebagai berikut: a). Perusahaan yang konsisten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2020. b). Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2016–2020 berturut turut. c). Memperoleh laba selama periode 2016-2020, dan d). Membagikan dividen kas selama periode 2016–2020 berturut – turut. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka diperoleh sampel perusahaan sebanyak dua puluh sampel perusahaan dengan seratus data pengamatan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder dimana data diperoleh secara tidak langsung (pihak ketiga) atau dokumen. Sumber data dalam penelitian ini didapatkan dari internet melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan 2020 yang dipublikasikan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik pengumpulan data dokumentasi. Dokumentasi merupakan catatan yang sudah seperti jurnal jurnal, serta data data laporan yang berkaitan dengan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yang dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Keputusan Investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat dioperasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(2)$$

Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dioperasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

Kebijakan deviden dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dioperasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(4)$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji-t dan uji-F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Penelitian ini menggunakan pendekatan grafik Normal P-P of *Regression Standardized Residual* untuk menguji normalitas data dan pendekatan uji statistik. Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dalam penelitian ini dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji Heteroskedastisitas bertujuan bahwa apabila suatu regresi tersebut terjadi ketidaksamaan variabel dari residual dan pengamatan. Perhitungan heteroskedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model salah satunya dengan menggunakan uji *Glejser*. Pengujian dengan uji *Glejser* yaitu meregresi nilai absolut residual sebagai variabel dependen terhadap masing-masing variabel independen. Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat nilai signifikansi hasil regresi. Apabila lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu variabel dependen dengan variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden). Jadi, analisis regresi linear berganda dapat dilakukan apabila jumlahnya lebih dari dua variabel. Persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots(5)$$

Uji-F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama sama terhadap variabel dependen. Uji-t disebut juga sebagai uji signifikansi individual. Uji-t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lainnya konstan.

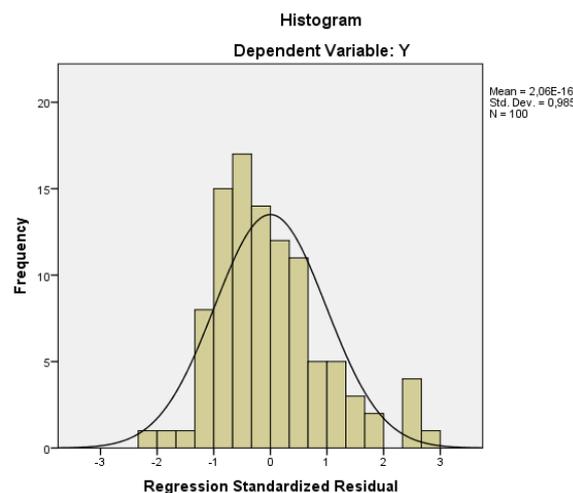
Dalam penelitian uji koefisien determinasi dilakukan apabila variabel independennya lebih dari satu. Uji ini dilakukan untuk menentukan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Jika nilai *adjusted R²* = 1 yang berarti fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh

variabel independen. Jika nilai *adjusted R²* semakin mendekati 1 maka semakin kuat kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai *adjusted R²* semakin mendekati 0 maka semakin lemah juga kemampuan independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Pengujian dilakukan dengan menggunakan teknik analisis Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian normalitas berikut ini :



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

	<i>Test Statistic</i>	0,112	
	<i>Sig.</i>	0,155	
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)</i>	<i>99% Confidence Interval</i>	<i>Lower Bound</i>	0,146
		<i>Upper Bound</i>	0,164

Dari Tabel 1 di atas dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas variabel penelitian mempunyai nilai signifikan lebih besar dari 0,05 pada $0,112 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolineritas dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

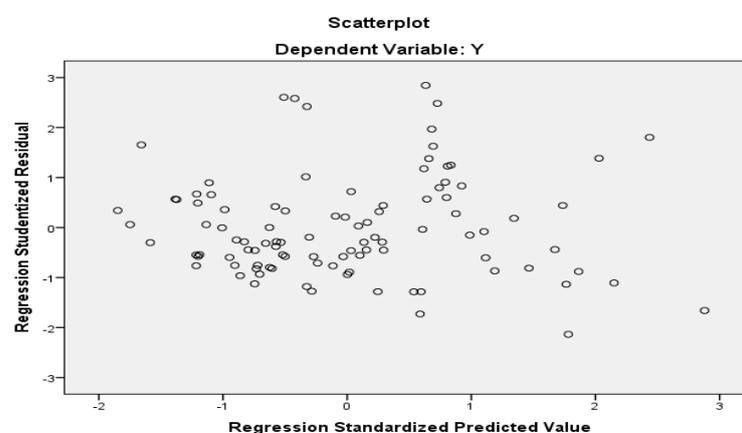
Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	VIF
X_1	0,981	1,020
X_2	0,978	1,023
X_3	0,974	1,027

Catatan: data diolah.

Dari Tabel 2 menunjukkan bahwa seluruh nilai *Tolerance* pada variabel bebas lebih besar dari 0,10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas (*independent*), dan seluruh nilai *Variance Inflating Factor* (VIF) pada variabel bebas kurang dari 10,0 yang berarti tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model analisis terjadi ketidaksamaan variabel dari residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain tetap muka. Model analisis yang baik ialah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari Gambar 3 bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedesitas jika tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada gambar *scatterplots*, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak adanya heterokedesitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam variabel analisis linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya), jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R-Squared</i>	<i>Std. Error</i>	Durbin-Watson
0,229	1,760	1,447

Catatan: data diolah.

Dari Tabel 3 di atas dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak ada gejala autokorelasi, karena nilai *Durbin Watson* terletak antara dU sampai dengan $4 - dU$.

Hasil uji dU yaitu 1,447 sedangkan dU pada tabel dengan signifikansi 5% yaitu 1,736 maka dengan demikian tidak ada gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk meneliti faktor- faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Signifikansi	Keterangan
Konstanta	1,024		
X_1	0,085	0,000	Signifikan
X_2	-0,411	0,050	Signifikan
X_3	0,08	0,034	Signifikan

Catatan: data diolah.

Berdasarkan hasil analisis data regresi linear berganda tersebut dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,024 + 0,085X_1 - 0,411X_2 + 0,08X_3 \dots\dots\dots(6)$$

Besarnya konstanta 1,024, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden bernilai 0 maka nilai perusahaan masih tetap positif. Nilai koefisien dari keputusan investasi bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi sebesar 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,085%. Sebaliknya, apabila keputusan investasi mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,085% dengan asumsi keputusan pendanaan dan kebijakan deviden tetap. Nilai Koefisien dari keputusan pendanaan bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan keputusan pendanaan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,411%. Sebaliknya, apabila keputusan pendanaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan deviden tetap. Nilai koefisien dari kebijakan deviden bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kebijakan deviden sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,08%. Sebaliknya apabila kebijakan deviden mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,08% dengan asumsi keputusan investasi dan keputusan pendanaan tetap.

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

Dari pembahasan di atas keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain keputusan investasi

dimana semakin tinggi pendapatan perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, begitu juga dengan keputusan pendanaan dimana nilai perusahaan yang melibatkan hutang akan memiliki nilai yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tanpa melibatkan hutang serta faktor berikutnya ialah kebijakan deviden dimana deviden yang tinggi dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sehingga mampu menarik investor untuk menginvestasikan hartanya pada perusahaan (Mardiyanto, 2009). Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Utami & Darmayanti (2018) yang menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya yang rendah, dimana perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki nilai PER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba atau keuntungan sehingga pertumbuhan perusahaan menurun dan risikonya tinggi. Semakin tinggi PER suatu saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah PER suatu saham maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori *signalling*, dimana adanya kegiatan investasi akan memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai pasar saham perusahaan. Suatu pasar yang efisien adalah pasar yang sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jadi, apabila PER semakin meningkat maka pasar akan menangkap sinyal tersebut sebagai informasi yang baik bagi investor. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Arifianto & Chabachib (2016) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki DER yang tinggi adalah perusahaan yang kegiatan operasionalnya dibiayai oleh hutang yang tinggi yang dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi kurang baik, karena jika perusahaan menggunakan dana hutang lebih banyak daripada modal yang dimiliki akan menyebabkan beban bunga yang lebih besar sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa DER yang rendah memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Armus et al. (2014) yang menyatakan

bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (investor) dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai keberlangsungan operasional perusahaan, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan, artinya semakin baik dalam suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada umumnya setiap investor akan mempertimbangkan imbal balik dari apa yang mereka tanamkan. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat pembagian deviden yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor, seperti halnya jika perusahaan membayarkan deviden dengan nilai wajar maka dapat meningkatkan nilai kepercayaan para investor terhadap perusahaan dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peningkatan dan atau penurunan perusahaan manufaktur mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *Bird The Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan imbal hasil dari investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena nyatanya investor lebih tertarik dengan imbal hasil dari investasi daripada dividen tunai. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Ayem & Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diharapkan kepada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia supaya lebih memperhatikan kinerja perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan factor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 415–426.
- Armus, F. T., Herawati, H., & Ethika, E. (2014). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, 5(1).
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–40.
- Kristian, I., Saputra, Y. M. D., & Umrie, A. H. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(2), 115–128.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*, Jakarta: PT. Gramedia Widiyasarana Indonesia (GRASINDO).
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 17(2), 156–165.
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *InFestasi*, 7(1), 31–45.
- 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 Unud*, 7(10), 5719–5747.