

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017**

Diah Ayu Wulandari¹⁾, Achadyah Prabawati²⁾

¹⁾Prodi Ilmu Administrasi Niaga

STIA Pembangunan Jember

email: diahayuw828@gmail.com

²⁾Dosen Prodi Ilmu Administrasi Niaga

STIA Pembangunan Jember

email: achadyahprabawati@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah ingin menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan explanatory (sebab akibat). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dengan total 155 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan software IBM SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,034. Secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,001. Secara parsial Kebijakan Dividenden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,002.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan, Regresi Linier Berganda

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policies on corporate value simultaneously and partially. This research is a quantitative research with an explanatory approach (cause and effect). The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 with a total of 155 companies. Sampling in this study using purposive sampling technique. The samples in this study were 34 companies. The analytical method used in this study is multiple linear regression using IBM SPSS 22 software. The results of the study show that simultaneous

investment decisions, funding decisions, and dividend policies have a significant effect on firm value with a significant value of 0,000. Partially, investment decisions affect the value of the company with a significant value of 0.034. Partially, funding decisions affect the value of the company with a significant value of 0.001. Partially, the Dividenden Policy affects the value of the company with a significant value of 0.002.

Keywords : *Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy and Corporate Values, Multiple Linear Regression*

1. PENDAHULUAN

Dalam pengelolaan keuangan yang baik, secara pasti akan ada fungsi manajemen keuangan yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Riyanto (2001:10) terdapat tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan diantaranya yaitu, keputusan investasi, keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan kebijakan dividen. Tidak dapat dipungkiri bahwa setiap perusahaan pasti mempunyai tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan jika suatu perusahaan dijual. Tinggi rendahnya harga saham mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Wiagustini, 2013). Dengan begitu untuk ketiga fungsi manajemen keuangan akan dijadikan variabel penelitian nantinya.

Secara umum nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi yang mana merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tertentu. Keputusan investasi merupakan proses perencanaan serta pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pengeluaran dana yang masa pengembaliannya dalam waktu yang relatif panjang biasanya lebih dari satu tahun buku. Menurut Yuliani dkk (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Ketika perusahaan melakukan investasi semakin banyak dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan keuangan yang tinggi, sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Selain keputusan investasi, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh keputusan pendanaan. Sebagaimana menurut Cahyaningdyah dan Ressany, (2012) bahwa keputusan pendanaan perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam pendanaan dalam perusahaan biasa disebut dengan hutang perusahaan, dimana menurut Fenandar dan Raharja (2012), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Dengan kata lain bahwa semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen yang lebih tinggi karena akan memberikan sinyal positif dan menyebabkan nilai perusahaan akan naik.

Selain kedua keputusan yang dijelaskan diatas, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Pada dasarnya para pemegang saham menginginkan adanya pengembalian investasi mereka meningkat, dengan pembagian dividen yang tinggi dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan laba yang tinggi, dimana itu dikaitkan dengan nilai perusahaan yang baik pula. Selain itu, perusahaan harus mampu mengontrol pembagian keuntungan sehingga nantinya tetap sejalan dengan tujuan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan dimasa depan.

Hasil beberapa bukti empiris yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian dari Muharti dan Rizal, (2017); Afzal dan Rohman, (2012); Sari dan Wijayanto, (2015); Pasaribu, dkk (2016); Putra, dkk (2018); Sirgar, dkk, (2014) menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), sehingga ini menjadi hal yang masih menarik untuk dilakukan penelitian kembali mengenai variabel tersebut.

Selain ketidak konsistenan yang terjadi alasan mengapa peneliti melakukan penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, ini disebabkan karna adanya hasil PBV (*Price Book Value*) yang digunakan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur mengalami hasil yang fluktuatif sehingga disini perlu dilakukan penelitian juga. Dikuatkan kembali untuk pengambilan perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian adalah karena perusahaan manufaktur memiliki IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang tertinggi dibandingkan dua perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian permasalahan dan juga hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia tahun 2017

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan sendiri merupakan wujud dari tugas dan tanggungjawab manajer keuangan. Tugas pokok manajemen keuangan sendiri meliputi keputusan mengenai investasi, pembiayaan kegiatan usaha dan

pembiayaan deviden suatu perusahaan, dengan demikian tugas manajer keuangan adalah merencanakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Sutrisno (2012:5) menjelaskan fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

2.2 Keputusan investasi

Menurut Sutrisno (2012:5), keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam peran dari manajer keuangan sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan mengenai kapan waktunya dana perusahaan harus dikeluarkan untuk kebutuhan perusahaan di masa yang akan datang seperti halnya dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*). Menurut Sutrisno (2012:224), PER mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Cara mengukur PER menurut Harmono (2014:114) yaitu:

$$PER = \frac{Price}{EPS}$$

2.3 Keputusan Pendanaan

Menurut Irawan (2006:3), keputusan pendanaan merupakan keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya. Dalam keputusan perusahaan dalam mendapatkan sumber dana harus bisa disesuaikan dengan kebutuhan-kebutuhan investasi dan operasional perusahaan itu sendiri.

Dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Menurut Kasmir (2016:157), DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2016:158):

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

2.4 Keputusan Dividen

Harmono (2014:12), mengartikan kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai,

penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian saham, dan pembelian kembali saham. Dalam perusahaan harus bisa menjaga kestabilan laba untuk nantinya dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Sehingga nantinya para investor akan mengupayakan tetap untuk terus berinvestasi terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*). Menurut Sudana (2011:24) DPR adalah rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rumus untuk menghitung DPR menurut Halim dan Hanafi (2009:86) yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devedend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Nilai Perusahaan yang tidak *go public* merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Harmono (2014:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diukur dengan rasio PBV (*Price Book Value*). *Price Book Value* (PBV) menurut Azis dkk, (2015:258) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Harmono (2014:114) rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

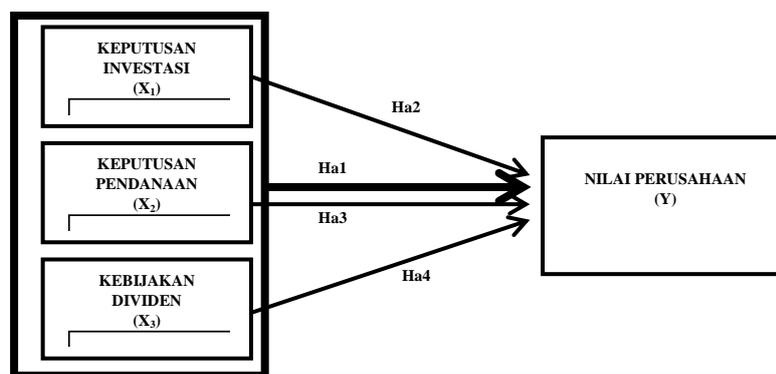
$$\text{PBV} = \frac{\text{Price}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.6 Kerangka Pemikiran

Perusahaan hanya mampu bertahan dalam persaingan jika mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan keuangan tersebut perlu dilakukan karena keputusan tersebut saling memengaruhi satu dengan yang lainnya dan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Sehingga perlu adanya gambaran mengenai bagaimana keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen

pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017.



Keterangan:

- : Secara parsial
 → : Secara simultan

2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2014). Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran yang telah diungkap diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H_{a1}: Adanya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan.
 H_{a2}: Adanya pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan
 H_{a3}: Adanya pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
 H_{a4}: Adanya pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Berdasarkan tujuan yang telah ditetapkan, maka jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan *explanatory research*. Menurut Sugiyono (2014), metode *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruhnya antara satu variabel dengan variabel yang lain. Pada akhirnya penelitian ini menjelaskan hubungan kausal variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis secara empiris.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017 yang berjumlah 155 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2014:116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sugiyono (2014:122) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang peneliti gunakan untuk menyeleksi sampel diantaranya; (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 (2) perusahaan manufaktur yang secara rutin mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tiga tahun berturut-turut dalam satuan rupiah (3) perusahaan yang selama tiga tahun mengalami profitabilitas (4) perusahaan yang melaporkan pembagian dividennya dalam laporan keuangannya. Sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 Perusahaan.

Analisis data yang digunakan yaitu analisis inferensial yaitu analisis regresi berganda.

4. PEMBAHASAN

Data yang diperoleh kemudian dilakukan Uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan uji multikolinieritas. Berdasarkan

hasil uji normalitas data penelitian berdistribusi normal. Hal ini didasarkan pada nilai *Asymp. Sign* lebih dari 0,05 (Ghozali, 2013).

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, data penelitian bebas heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, data penelitian ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, data penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang mencari seberapa besar pengaruh suatu variabel yang satu dengan variabel yang lain. Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh data yang diuji. Berdasarkan Tabel 4.1 diperoleh persamaan analisis regresi linier berganda yaitu:

Tabel 4.1 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,114	,455		,249	,805
Keputusan Investasi	,037	,016	,310	2,218	,034
Keputusan Pendanaan	2,123	,546	,575	3,892	,001
Keputusan Dividen	-,333	,096	-,422	-3,490	,002

Berdasarkan Tabel 4.1 diperoleh persamaan analisis regresi linier berganda yaitu:

$$PBV = 0,114 + 0,037X_1 + 2,123X_2 - 0,333X_3$$

a. Konstanta

Nilai konstanta nilai positif artinya apabila masing-masing keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen tidak memiliki nilai maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 0,114.

b. Keputusan Investasi (X_1)

Variabel keputusan investasi (X_1) memiliki nilai positif artinya, apabila jika keputusan investasi (X_1) meningkat, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,037.

c. Keputusan Pendanaan (X_2)

Variabel keputusan investasi (X_1) memiliki nilai positif artinya, apabila keputusan pendanaan (X_2) meningkat, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 2,123.

d. Kebijakan dividen (X_3)

Variabel kebijakan dividen (X_3) memiliki nilai negatif artinya, kebijakan dividen (X_3) meningkat, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar -0,333

4.1.1 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 4.2 uji ANOVA atau F test yang dapat dilihat pada Tabel 4.11, maka dapat diperoleh F hitung sebesar 16,204 lebih besar dari F tabel 2,69. Jadi F hitung > F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2), kebijakan dividen (X_3) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

Tabel 4.2 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	128,727	3	42,909	16,204	,000 ^b
	Residual	79,440	30	2,648		
	Total	208,166	33			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

4.1.2 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji Hipotesis secara parsial digunakan untuk melihat secara individu atau parsial masing-masing variabel independen dalam model berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya. Berdasarkan Tabel 4.1 parsial pengujian uji secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Hasil pengujian diperoleh nilai t untuk keputusan investasi (X_1) menunjukkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,218 > 1,69722$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,034 < 0,05$. Sehingga hasilnya adalah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Hasil pengujian diperoleh nilai t untuk keputusan pendanaan (X_2) menunjukkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,892 > 1,69722$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,001 < 0,05$. Sehingga hasilnya adalah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Hasil pengujian diperoleh nilai t untuk keputusan deviden (X_3) menunjukkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,333 > 1,69722$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,002 < 0,05$. Sehingga hasilnya adalah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2 PEMBAHASAN

4.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan PER mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. menandakan bahwa semakin besar keputusan investasi pada suatu perusahaan akan memiliki dampak pada peningkatan nilai perusahaan manufaktur. Adanya peningkatan nilai PER dalam perusahaan dapat mencerminkan bahwa keadaan perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan.

Keputusan investasi yang diproksikan PER itu tinggi, sama halnya dengan memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PER suatu perusahaan akan mencerminkan harga saham semakin tinggi dan akan meningkatkan pendapatan bersih per sahamnya, menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Kondisi seperti itu akan dianggap sebagai kabar baik bagi investor yang nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* dimana dijelaskan tentang hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), Sari dan Wijayanto (2015), Pasaribu, dkk (2016), Muharti dan Anita (2017), Putra, dkk (2018).

4.2.2 Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), Sari dan Wijayanto (2015), Pasaribu, dkk (2016), dan Muharti dan Anita (2017), dimana ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Artinya semakin baik keputusan pendanaan yang diputuskan oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan keputusan pendanaan pada suatu perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan manufaktur. Sehingga penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, dalam dapat dipastikan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan pendekatan Modigliani dan Miller (MM) yang menetapkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena ini dihubungkan dengan pembayaran pajak yang rendah. Akan tetapi seiring berkembangnya perusahaan bisnis masa kini yang memiliki tujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup dimasa yang akan datang, keputusan pendanaan yang semakin besar juga akan memiliki risiko terhadap pertumbuhan perusahaan, ini dibuktikan dengan pandangan dari *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Teori ini juga menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir. Sehingga dapat dipastikan ketika perusahaan

lebih bisa mengontrol penggunaan pendanaan dari luar akan lebih baik untuk kehidupan perusahaan.

4.2.3 Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa yang diproksikan dengan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Artinya semakin baik dalam suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya setiap investor akan mempertimbangkan imbal balik dari apa yang mereka tanamkan. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat pembagian deviden yang tinggi akan memberikan signal positif bagi para investor, seperti halnya jika perusahaan membayarkan dividen dengan nilai wajar maka dapat dipastikan akan meningkatkan kepercayaan para investor dan secara tidak langsung dapat membantu peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan perusahaan manufaktur dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini sesuai dengan teori *The Hand Theory* yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dibuktikan dalam penelitian ini bahwa keputusan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muharti dan Anita (2017). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2017 ini perlu dikaji ulang, karena dalam penerimaan ini memiliki nilai negatif (-), ini memiliki makna apabila kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR ini terus meningkat, maka akan menurunkan nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV. Sehingga dalam perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017 ini harus mampu menyeimbangkan antar penggunaan profitabilitas yang mereka miliki, dengan cara lebih meningkatkan pembagian laba sebagai laba ditahan dibandingkan dengan membaginya sebagai dividen. Dengan demikian penelitian ini lebih merujuk pada teori *Pecking order theory* menyebutkan bahwa pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti pada Bab 4, maka peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel perputaran keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan kebijakan dividen (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan R^2 sebesar 58%.
2. Variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai signifikan $0,034 < 0,05$.
3. Variabel keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai signifikan $0,01 < 0,05$.

4. Variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai signifikan $0,02 < 0,05$

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini, saran yang dapat penulis ajukan adalah:

1. Bagi perusahaan di harapkan untuk bisa mempertahankan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang seperti ini, sehingga dalam tiap tahun mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti lain yang berminat melakukan penelitian dengan aspek yang sama dengan menambahkan variabel yang menyangkut aspek tersebut untuk lebih mengetahui variabel-variabel lain seperti profitabilitas dan risiko bisnis yang mempengaruhi profitabilitas, diluar variabel yang telah diteliti penulis.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto. 2007, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi*. Revisi VI. Jakarta: Rineka Apta.
- Azies, Musdalifah, dan Mintarti, Sri, dan Nadir, Maryam. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, F. E dan Houston, F. J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Fuad, M. dan Nurbaya, S. dan Amirullah. 2006. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul dan Hanafi, Mamduh M. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Halim, Abdul (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 5. Yogyakarta:BPFE.
- Harmono, 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Edisi Pertama*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Afzal, A. dan Abdul, R, 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 1, No. 2. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/560>. Diakses pada tanggal 21 Desember 2018 pukul 20.15
- Cahyaningdyah, D. dan Ressay, Y. D. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3, No. 1, 2012. PP 20 – 28. ISSN: 2086-0668.

<https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm/article/view/2456/2509>

Diakses pada tanggal 12 Januari 2019. Pukul 13.11 WIB

- Bernandhi, Riza dan Muit, Abdul. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, , Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.3, No. 1. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6029/5817> Diakses pada tanggal 15 Desember 2019. Pukul 11.23 WIB
- Dahlan, Fitriani dan Suwandi, Memen. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*. Vol. II. No. 1. Juli 2016. <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=20&ved=2ahUKEwj6mdfx4nkAhUS8XMBHSBIACUQFjATegQICRAC&url=http%3A%2F%2Fjournal.uinalauddin.ac.id%2Findex.php%2Fjiap%2Farticle%2Fdownload%2F3025%2F2874&usg=AOvVaw2LxvY9vC7reVLSUavI8kS> X. Diakses pada tanggal 4 Agustus 2019. Pukul 16.33 WIB.
- Efni, Yulia, dan Hadiwidjojo, D, dan Rahayu, M. 2012. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Risiko (Studi pada sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 10. No. 1. Maret 2012. ISSN: 1963-5241 <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/406/443> Diakses pada tanggal 12 Januari 2019. Pukul 09.57 WIB
- Muharti, dan Anita, R. 2017. Pengaruh Kepetusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia 2011 – 2014). *Jurnal Ilmiah Ekonomi & Bisnis*. Vol. 12 No. 2 September 2017 142 – 155 https://www.researchgate.net/publication/320141612_PENGARUH_KEPUTUSAN_INVESTASI_PENDANAAN_KEBIJAKAN_DEVIDEN_TERHADAP_NILAI_PERUSAHAAN_Studi_Pada_Perusahaan_Sektor_Property_dan_Real_Estate_Di_Bursa_Efek_Indonesia_Periode_2011-2014. Diakses pada tanggal 21 Desember 2018 pukul 20.00
- Murtini, Umi, 2008, Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* Vol 4, No 1, Februari 2008: 32-47. <http://ejournalfb.ukdw.ac.id/index.php/jrak/article/view/141> Diakses pada tanggal 12 Januari 2019. Pukul 10.25 WIB
- Pasaribu, R. B. F, dan Kowanda, D, dan Wulandar, C. 2016. Kebijakan dividen, Investasi, Pendanaan, Kepemilikan, dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. Vol. 11 No. 2 <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1>

- &ved=2ahUKEwj2lr399KTjAhUlgYKHSQRDUkQFjAAegQIAhAC&url=http%3A%2F%2Fjournalfb.ukdw.ac.id%2Findex.php%2Fjrmb%2Farticle%2Fview%2F244%2F223&usg=AOvVaw3CdNELSp_2rpFoCvykQS3Y diakses pada tanggal 17 Desember 2018 pukul 09.57
- Putra, dkk. 2018. Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LG45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *E-JRA Vol. 07 No. 07*. Agustus 2018. <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjUnKSZ96TjAhUTWysKHRX9BpkQFjAAegQIAxAC&url=http%3A%2F%2Friset.unisma.ac.id%2Findex.php%2Fjra%2Farticle%2Fdownload%2F1433%2F1405&usg=AOvVaw2TKssb8gjHbWDG5PxrRuy3>. Diakses pada tanggal 5 Januari 2019 pukul 15.20
- Sari, Oktavina T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*. 2 (2). 2013 Universitas Negeri Semarang. ISSN: 2252-6552. https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwit2vii9KTjAhWP6XMBHV_kBCsQFjAAegQIAxAC&url=https%3A%2F%2Fjournal.unnes.ac.id%2Fsju%2Findex.php%2Fmaj%2Farticle%2Fview%2F2517%2F2310&usg=AOvVaw2pl2HYzGg6cze77uRIAwT0. Diakses pada tanggal 21 Desember 2018 pukul 19.42
- Siregar, Ruth, dan Efni, Yulia, dan Fathoni, A. F. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan dividen yang dimediasi Ole Variabel Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012. *JOM Fekon*. Vol.1 No. 2. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/5432/5311> Diakses pada tanggal 12 Januari 2019. Pukul 10.12 WIB
- Wahyudi, dan Pawestri. 2006, Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening, *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, h: 1-25. <http://blog.umy.ac.id/ervin/files/2012/06/K-AKPM-17.pdf> Diakses pada tanggal 15 Agustus 2019. Pukul 09.57 WIB
- Wahyuni, T. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate, & Building Construction Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2 (1): pp 1-18. <http://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/380/243> Diakses pada tanggal 15 Agustus 2019. Pukul 10.05 WIB
- Yuliani, dan Isnurhadi, dan Bakar, Samadi, W. 2013. Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis

sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17 No. 3 September 2013, Hal. 362-375. Palembang : Universitas Sriwijaya. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/755/417> Diakses pada tanggal 15 Agustus 2019. Pukul 10.17 WIB