

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
Moh Rosid Agung Rahmanto  
NIM. 13808141032

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2017**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
Moh Rosid Agung Rahmanto  
NIM. 13808141032

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2017**

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

Skripsi dengan judul

### **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Moh Rosid Agung Rahmanto

NIM. 13808141032

Telah Disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk Diajukan dan Dipertahankan di  
Depan Tim Pengaji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 4 Agustus 2017

Menyetujui,

Pembimbing



Muniya Alteza, SE., M.Si.  
NIP. 198102242003122001

## **LEMBAR PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul

### **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

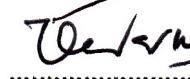
Oleh

Moh Rosid Agung Rahmanto

NIM. 13808141032

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 15 Agustus 2017 dan  
dinyatakan lulus.

### **DEWAN PENGUJI**

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, SE., M.Si., MBA.	Ketua Penguji		23-08-2017
Muniya Alteza, S.E., M.Si.	Sekretaris Penguji		23-08-2017
Winarno, S.E., M.Si.	Penguji Utama		21-08-2017

Yogyakarta, 24 Agustus 2017  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.  
NIP. 19550328 19830310024

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Moh Rosid Agung Rahmanto  
NIM : 13808141032  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi  
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 2 Agustus 2017

Yang menyatakan,



Moh Rosid Agung Rahmanto

NIM. 13808141032

## **HALAMAN MOTO**

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”  
(QS. *Al-Insyirah*, ayat 6-8)

“Barang siapa keluar untuk mencari ilmu maka dia berada di jalan Allah”

(HR. Turmudzi)

"Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya; hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah."

(Abu Bakar Sibli)

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

1. Allah SWT, atas segala Rahmat dan kasih sayang-Mu sehingga skripsi ini dapat selesai dengan lancar dan selalu diberi kemudahan.
2. Ibu dan Ayah untuk doa yang tiada henti, bantuan, semangat, dan kerja keras yang tiada batas untuk membiayai pendidikanku. Semoga ini bisa sedikit membahagiakan kalian. Terima kasih atas kasih sayang yang sudah diberikan sampai saat ini.
3. Kakak-kakak saya yang selalu memberi dukungan dan saran selama ini, semoga kehangatan dan rasa kekeluargaan kita semakin terjaga.
4. Terima kasih untuk teman-teman seperjuangan dari jurusan Manajemen A 2013 yang memberikan banyak kenangan selama kuliah.
5. Terima kasih teman seperjuangan magang di Stasiun Besar DAOP 6 Yogyakarta atas semangat dan waktunya dalam mencari pengalaman dunia kerja yang tak akan terlupakan.
6. Terima kasih teman seperjuangan bimbingan yang telah memberikan semangat, nasihat, dan saran selama penyusunan skripsi ini.

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:  
Moh Rosid Agung Rahmanto  
13808141032**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh: (1) Keputusan Investasi, (2) Keputusan Pendanaan; dan (3) Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah 2013-2015.

Penelitian ini tergolong sebagai penelitian *ex post facto*, bersifat asosiatif kausal, dan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,338 dan nilai signifikansi 0,000. (2) Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,051 dan nilai signifikansi 0,000. (3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar -3,612 dan nilai signifikansi 0,451. (4) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai F hitung sebesar 12,572 dan nilai signifikansi 0,000. Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebesar 33,8%, sedangkan sisanya sebesar 66,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Nilai Perusahaan (PBV).

**THE INFLUENCE OF INVESTMENT DECISION, FINANCING  
DECISION, AND DIVIDEND POLICY TO THE FIRM VALUE  
ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN  
INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**By:**  
**Moh Rosid Agung Rahmanto**  
**13808141032**

**ABSTRACT**

*This research aimed to determine the influence of: (1) Investment Decision, (2) Financing Decision; And (3) Dividend Policy on Firm Value to manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. The research period was 2013-2015.*

*This research was classified as ex post facto research, causal associative, and quantitative approach. The population in this study was all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2015. The research sample technique used purposive sampling technique. Data analysis method used multiple linear regression.*

*The result of the research showed that: (1) Investment Decision had positive effect to Firm Value with regression coefficient 0,338 and significance 0,000. (2) Fund Decision had positive effect to Firm Value with regression coefficient 3,051 and significance 0,000. (3) Dividend Policy had no effect to Firm Value with regression coefficient -3,612 and significance 0.451. (4) Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy affect the Firm Value of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange with F-count 12,572 and significance 0,000. The result of the adjusted  $R^2$  test in this study obtained a value of 0.338. This showed that the Firm Value was influenced by Investment Decision, Decision of Funding, and Dividend Policy of 33.8%, while the rest of 66.2% was influenced by other factors not examined in this study.*

**Keywords:** *Investment Decision (PER), Financing Decision (DER), Dividend Policy (DPR), and Firm Value (PBV).*

## **KATA PENGANTAR**

*Allhamdulillahirobbil'alamin*, puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia, rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Prof. Dr. Nahiyah Jaidi Faraz, M.Pd., dosen pembimbing akademik yang telah memberikan nasihat, dan dukungan selama perkuliahan.
5. Muniya Alteza, S.E., M.Si., dosen pembimbing yang telah memberikan waktu, bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Winarno, S.E., M.Si., dosen narasumber yang telah memberikan dukungan dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.

7. Naning Margasari, SE., M.Si., MBA., penguji yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
8. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk bekal masuk dunia kerja.
9. Semua dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
10. Orang-orang terdekat yang sudah banyak membantu saya dalam penggerjaan skripsi ini.
11. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan oleh penulis. Harapan penulis, skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi orang lain.

Yogyakarta, 2 Agustus 2017

Yang menyatakan,



Moh Rosid Agung Rahmanto

NIM. 13808141032

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
 <b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	 1
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Pembatasan Masalah .....	6
D. Perumusan Masalah.....	7
E. Tujuan Penelitian .....	7
F. Manfaat Penulisan .....	8
 <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	 9
A. Landasan Teori.....	9
1. Nilai Perusahaan .....	9
2. <i>Signalling Theory</i> .....	12
3. Keputusan Investasi .....	14
4. Keputusan Pendanaan.....	15
5. Kebijakan Dividen .....	18
B. Penelitian yang Relevan.....	21
C. Kerangka Berpikir .....	23
D. Paradigma Penelitian.....	25
E. Hipotesis.....	26
 <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	 28
A. Desain Penelitian.....	28
B. Definisi Operasional Variabel.....	28
1. Variabel Dependen.....	28
2. Variabel Independen .....	29
C. Populasi dan Sampel .....	30
D. Metode Pengumpulan Data.....	31

E. Tempat dan Waktu Penelitian .....	31
F. Teknik Analisis Data .....	32
1. Uji Asumsi Klasik .....	32
a. Uji Normalitas.....	32
b. Uji Heteroskedastisitas .....	33
c. Uji Autokorelasi.....	34
d. Uji Multikolinearitas.....	35
2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	36
3. Uji Hipotesis .....	37
4. Uji Kesesuaian Model <i>Goodness of Fit</i> .....	38
a. Uji Simultan (F-hitung) .....	38
b. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	39
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>41</b>
A. Deskripsi Data .....	41
B. Hasil Penelitian .....	44
1. Uji Asumsi Klasik .....	44
a. Uji Normalitas .....	45
b. Uji Autokorelasi.....	45
c. Uji Multikolinearitas .....	46
d. Uji Heteroskedastisitas.....	47
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	49
3. Uji Hipotesis .....	49
4. Uji <i>Goodness and Fit Model</i> .....	51
a. Uji signifikansi simultan (Uji F) .....	51
b. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	51
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	52
1. Uji Secara Parsial.....	52
2. Uji Kesesuaian Model.....	57
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>58</b>
A. Kesimpulan .....	58
B. Keterbatasan Penelitian .....	59
C. Saran .....	59
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>61</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>64</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1. Nilai Kriteria Hubungan Korelasi .....	36
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur .....	42
Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas .....	45
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi .....	46
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas .....	46
Tabel 7. Hasil Uji <i>Pearson Correlation</i> .....	47
Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	48
Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	49
Tabel 10. Hasil Uji F.....	51
Tabel 11. Hasil <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> .....	52

## **DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1. Data Induk Penelitian .....	64
Lampiran 2. Data Keputusan Investasi Tahun 2013-2015.....	66
Lampiran 3. Data Keputusan Pendanaan Tahun 2013-2015.....	68
Lampiran 4. Data Kebijakan Dividen Tahun 2013-2015.....	70
Lampiran 5. Data Nilai Perusahaan Tahun 2013-2015.....	72
Lampiran 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	74
Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas .....	75
Lampiran 8. Hasil Uji Multikolinearitas .....	76
Lampiran 9. Hasil Uji <i>Pearson Correlation</i> .....	78
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi.....	78
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	79
Lampiran 12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	80

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Secara umum sebuah perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham dengan manajer, dan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditur disisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui dividen yang tinggi dan alternatif lainnya adalah penggunaan hutang. Diharapkan dengan hutang yang lebih tinggi dapat memaksa manajer menjadi lebih disiplin.

Fama dan French (1998) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Hasnawati, 2005).

Seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat dibutuhkan untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Pujiati dan Widinar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang dengan harapan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar untuk

perkembangan perusahaan. Prasetyo (2011) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal dalam penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar, 2012). Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur modal yang optimal dapat memminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dan memaksimumkan nilai perusahaan (Kusuma, 2010 dalam Fitriana, 2014).

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, keputusan pembagian dividen juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi

oleh perusahaan. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Seorang investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih memilih dividen daripada *capital gain*. Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan naik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Fitriana (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan Pakpahan (2010) menyatakan bahwa *growth*, *leverage*, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan Afzal dan Rohman (2012) dengan pengujian regresi menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wijaya dan Wibawa (2010) tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa 17,8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya 82,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Kemudian penelitian selanjutnya dilakukan oleh Hasnawati (2005) menghasilkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti: tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi dari variabel nilai perusahaan, *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai proksi dari variabel keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari variabel keputusan pendanaan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi dari variabel kebijakan dividen. Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terdapat konflik antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajer perusahaan sebagai *agent*.
2. Adanya kesulitan yang dialami manajer dalam mengambil keputusan-keputusan yang tepat terkait keuangan perusahaan.
3. Adanya dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi oleh manajer dalam mengambil keputusan keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya pembahasan permasalahan dan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

## **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
2. Bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?

## **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

## **F. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan, referensi dan tambahan wawasan bagi penelitian terkait.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham & Houston, 2006).

Peningkatan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Keown *et al.*, 2000). Semakin tinggi harga saham maka 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 dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi,

pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan juga akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Husnan (2004) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sedangkan menurut Keown *et al.* (2004) nilai

perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Nilai perusahaan sering diprosksikan dengan *price to book value* (*PBV*). *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *PBV* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Menurut Damodaran (2001) rasio *PBV* mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *PBV* dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earnings* negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (*PBV*).

Keberadaan *PBV* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau

*undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

## 2. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, khusunya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor).

Menurut teori *signalling*, investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan perusahaan melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari segi stabilitas, dan perubahan dividen. Namun, manajer harus terlebih dahulu memiliki informasi pribadi tentang prospek suatu perusahaan, dan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi ini ke pasar. Selain itu, sinyal

yang diberikan harus benar, yaitu sebuah perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk tidak harus bisa meniru dan mengirim sinyal palsu ke pasar dengan meningkatkan pembayaran dividen. Jadi pasar harus dapat mengandalkan sinyal untuk membedakan antara perusahaan yang satu dan lainnya. Jika kondisi ini terpenuhi, pasar harus bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen (Al-Malkawi, 2007). Dividen yang stabil dapat mengungkapkan pandangan pihak manajemen atas masa depan perusahaan yang lebih baik, daripada diisyaratkan oleh penurunan laba. Jadi, pihak manajemen mungkin dapat memengaruhi para investor melalui informasi dividen (Horne dan Wachowicz, 2012). Kenaikan dividen seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham, begitupula sebaliknya penurunan dividen juga akan menyebabkan harga saham menurun.

Teori *signalling* juga menjelaskan mengenai hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang

akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Fenandar, 2012).

### 3. Keputusan Investasi

Investasi merupakan kegiatan dalam menanamkan modal dana dalam suatu bidang tertentu. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai cara, salah satu diantaranya adalah investasi dalam bentuk saham. Pemodal atau investor dapat menanamkan kelebihan dananya dalam bentuk saham di pasar bursa. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke bursa efek yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Setiani, 2013). Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak menganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Hidayat, 2010).

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 pada *signalling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

#### 4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan

modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009).

Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan *trade* antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

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

### *a. Trade-off theory*

*Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2013).

Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

### b. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2004). Myers (1984) dalam Husnan (2013) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa:

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (*external financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

## 5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiasaan

investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar dividen dapat dibuat suatu rencana pembayarannya. Menurut John Lintner dalam Wijaya dan Wibawa (2010) menjelaskan bahwa:

- a. Perusahaan mempunyai target *Dividend Payout Ratio* jangka panjang.
- b. Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari pada tingkat absolut.
- c. Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan. Perubahan penghasilan yang sementara tidak untuk memengaruhi *Dividend Payout Ratio*.
- d. Manajer bebas dalam membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang

ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu:

- a. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (2001) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.
- b. *Bird-in-the-hand theory*, sependapat dengan Gordon dan Lintner (2001) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.
- c. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

d. *Information content of dividend theory*, teori ini menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

## B. Penelitian yang Relevan

1. Gultom dan Syarif (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, EPS terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Leverage Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* dan *Earnings Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Wirawati (2008) meneliti tentang pengaruh DER, DPR, ROE dan *Size* terhadap PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Jakarta selama tahun 1998-2000. Dalam penelitiannya menemukan dari keempat faktor fundamental yang dianalisis menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
3. Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Analisa (2011) dengan judul “Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan” menghasilkan bahwa bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Setiani (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## C. Kerangka Berpikir

### 1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi rasio PER suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai oleh manajer dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

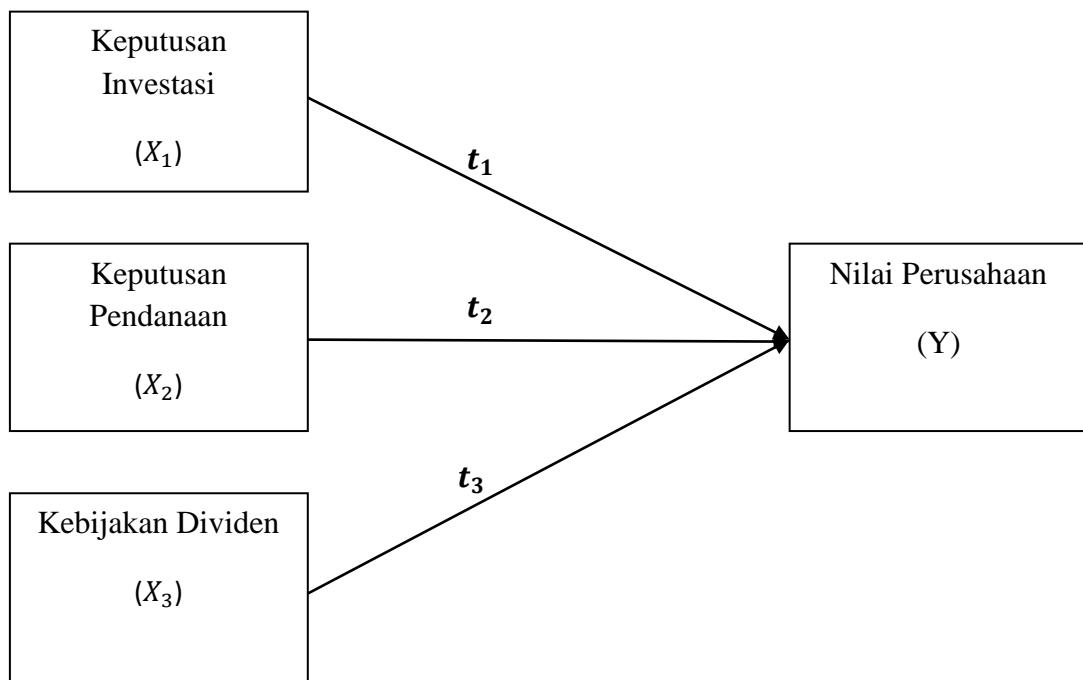
Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan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

### 3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Menurut *information content of dividend theory* investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan, karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Ketika perusahaan membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang. Disisi lain apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka banyak investor yang akan tertarik melakukan pembelian saham sehingga harga saham akan naik dan hal tersebut juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## D. Paradigma Penelitian

Dari kerangka berpikir di atas dapat dibuat paradigma penelitian untuk menggambarkan pengaruh variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

*t<sub>1</sub>* = Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

*t<sub>2</sub>* = Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

*t<sub>3</sub>* = Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

## E. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian yang akan dibuktikan dalam penelitian ini, yaitu:

1.  $H_{a1}$  : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.  $H_{a2}$  : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3.  $H_{a3}$  : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini tergolong sebagai penelitian *Ex Post Facto* yaitu penelitian dimana variabel-variabel bebas telah terjadi ketika peneliti mulai dengan pengamatan variabel terikat dalam suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan dengan menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya, maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian untuk mengetahui pengaruh sebab akibat dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

#### **B. Definisi Operasional Variabel**

##### **1. Variabel Dependental**

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan diperkirakan dengan *Price to Book Value* (PBV). Dimana rasio *Price Book Value* (PBV) merupakan hasil perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya (Warsono, 2003). *Price Book Value* menunjukkan apakah harga saham (harga pasar) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai

buku saham tersebut (Syahyunan, 2013). *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

## 2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat perusahaan untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) yang ditunjukkan dengan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). Menurut Brigham dan Houston (2011) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan

melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Wijaya dan Wibawa, 2010).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprososikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Sampel dari penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel

berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2013-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas selama periode 2013-2015.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data antara lain dari PT. Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah dan catatan lain dari media cetak maupun elektronik.

#### **E. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur antara periode

2013-2015. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil dari uji asumsi klasik memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

### 1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati (1997) persamaan yang diperoleh dari sebuah estimasi dapat dioperasikan secara statistik jika memenuhi asumsi klasik, yaitu memenuhi asumsi bebas multikolininearitas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. Pengujian ini dilakukan agar mendapatkan model persamaan regresi yang baik dan benar serta mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak bias sesuai kaidah *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya

memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Tes untuk masing-masing variabel. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$  = Data residual terdistribusi normal

$H_a$  = Data residual tidak terdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi normal (Ghozali, 2009).

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dalam sebuah model regresi dengan tujuan bahwa apabila suatu regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varians dari residual dan pengamatan. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika terdapat perbedaan, maka disebut heteroskedastisitas. Masalah heteroskedastisitas sering terjadi pada data silang (*cross section*) daripada runtut waktu (*time series*).

Heteroskedastisitas timbul karena adanya pelanggaran terhadap asumsi klasik dan karena adanya data yang *outlier*. Perhitungan heteroskedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model salah satunya menurut Ghozali (2009) adalah 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.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi tersebut ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Gejala autokorelasi terjadi karena adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut urutan waktu (*time series*). Model regresi yang mengalami gejala autokorelasi memiliki *standard error* yang sangat besar, sehingga kemungkinan besar model regresi menjadi tidak signifikan (Ghozali, 2009).

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan *Run Test*. *Run Test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (sistematik).

Pengambilan keputusan pada uji *Run Test* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak *random* atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.
- 2) Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa residual *random* atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

d. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satu diantaranya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda atau menambahkan variabel bebasnya. Menurut Santoso (2000) korelasi antara variabel bebas dapat dideteksi dengan menggunakan *Variance Inflasi Factor* (VIF).

- 1) Jika angka *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
- 2) Jika angka *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF lebih dari 10 dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

Uji multikolinieritas juga bisa dilakukan dengan menggunakan Uji Korelasi *Pearson*. Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui

derajat hubungan antar variabel yang diteliti. Teknik korelasi yang digunakan adalah korelasi *product moment pearson* yaitu untuk mengetahui derajat atau kekuatan hubungan timbal balik antar variabel. Hubungan antar variabel terdiri dari dua macam yaitu hubungan yang positif dan hubungan yang negatif. Ukuran yang dipakai untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antara X dan Y disebut koefisien korelasi ( $r$ ). Adapun rumus dari koefisien korelasi tersebut adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2009):

$$r = \frac{n(\Sigma XY) - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{\sqrt{[n(\Sigma X^2) - (\Sigma X)^2][n(\Sigma Y^2) - (\Sigma Y)^2]}}$$

Keterangan :

$r$  = koefisien korelasi antara variabel X dan Y

n = jumlah periode

X = variabel bebas

Y = variabel terikat

Tabel 1. Nilai Kriteria Hubungan Korelasi

No	Interval Nilai	Kekuatan Hubungan
1	0,00 – 0,199	Sangat Lemah
2	0,20 – 0,399	Lemah
3	0,40 – 0,599	Sedang
4	0,60 – 0,799	Kuat
5	0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2009)

## 2. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis statistik yang digunakan adalah model regresi linear berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor variabel independen yang berpengaruh

terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

PER = Keputusan investasi yang diproksikan dengan PER

DER = Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER

DPR = Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR

### 3. Uji Hipotesis

Untuk menghitung apakah harga-harga yang diperoleh dari sampel tersebut benar-benar mewakili harga parameternya, maka dilakukan uji hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya. Hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1)  $H_{01} : \beta_1 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*Price Earnings Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif pengaruh keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*Price Earnings Ratio*)

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

2)  $H_{02} : \beta_2 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

3)  $H_{03} : \beta_3 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

#### 4. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

##### a. Uji Simultan (F-hitung)

Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Prosedur uji F hitung adalah sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2) Membuat keputusan uji F-hitung

Uji F dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan level *significant* 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara simultan variabel-variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak (koefisien regresi signifikan), artinya secara simultan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa garis regresi sampel cocok dengan data

populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1.

Rumus untuk menghitung  $R^2$  adalah:

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum y^2}$$

Keterangan:

$R^2$  = Koefisien determinasi, artinya besarnya pengaruh variabel independen

JK (Reg) = Jumlah kuadrat regresi

$\sum y^2$  = Jumlah kuadrat total dikoreksi

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 yang berjumlah 23 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2013-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas selama periode 2013-2015.

4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria di atas, terdapat 23 perusahaan yang memenuhi kriteria dari total 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Daftar perusahaan tersebut ditunjukkan pada tabel 1.

**Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	PT. Astra International Tbk.
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
3	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
5	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
6	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.
7	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk.
8	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
9	HMSA	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
10	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk.
12	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
13	INDS	PT. Indospring Tbk.
14	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
15	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
16	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
17	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
18	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Tbk.
19	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
20	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.
21	TRIS	PT. Trisula International Tbk.
22	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
23	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Sumber: Lampiran 1, halaman 64

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik, maka hasil statistik yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Data Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Mean</b>	<b>SD</b>
PER	69	0,22	45,33	17,5894	10,10887
DER	69	0,14	5,15	0,8633	0,98449
DPR	69	0,06	0,72	0,3122	0,15416
PBV	69	0,12	45,47	4,7799	7,11839

Sumber: Lampiran 6, halaman 74

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi Diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER)

Berdasarkan uji deskriptif pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Price Earnings Ratio* (PER) sebesar 0,22 dan nilai maksimum 45,33. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Price Earnings Ratio* (PER) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,22 sampai 45,33 dengan rata-rata sebesar 17,5894 dan standar deviasi sebesar 10,10887.

2. Keputusan Pendanaan Diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan uji deskriptif pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,14; dan nilai maksimum 5,15. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,14 sampai 5,15 dengan rata-rata sebesar 0,8633 dan standar deviasi sebesar 0,98449.

### 3. Kebijakan Dividen Diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan uji deskriptif pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,06; dan nilai maksimum 1,85. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,06 sampai 1,85 dengan rata-rata sebesar 0,3362 dan standar deviasi sebesar 0,24028.

### 4. Nilai Perusahaan Diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan uji deskriptif pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,06; dan nilai maksimum 0,72. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,06 sampai 0,72 dengan rata-rata sebesar 0,3122 dan standar deviasi sebesar 0,15416.

## B. Hasil Penelitian

### 1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) data berdistribusi normal, (2) tidak terdapat autokorelasi, (3) tidak terdapat

multikolinearitas antar variabel independen, dan (4) tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>	<b>Kesimpulan</b>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,994	Normal

Sumber: Lampiran 7, halaman 75

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada ( $0,994 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang diestimasi menjadi bias dan variannya tidak minimal serta tidak efisiennya parameter atau estimasi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *run test*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara acak atau sistematis. Berikut ini adalah hasil uji *run test*:

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

	Unstandardized Residual
Test Value(a)	-0,49154
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	35
Total Cases	69
Number of Runs	40
Z	1,094
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,274

Sumber: Lampiran 10, halaman 78

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,274. Nilai signifikansi sebesar 0,274 lebih besar dari 0,05 yang berarti data residual terjadi secara acak dan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

### c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 6 berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
PER	0,920	1,086	Tidak terdapat multikolinieritas
DER	0,984	1,017	Tidak terdapat multikolinieritas
DPR	0,915	1,093	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber: Lampiran 8, halaman 76

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Analisis multikolinieritas juga dapat dilakukan menggunakan uji korelasi *pearson* (*pearson correlation*) guna menghitung korelasi antar variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain. Uji multikolinieritas dilakukan sebagai syarat digunakannya analisis regresi ganda. Harga uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Pearson Correlation**

Variabel	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	Keterangan
PER	1	-0,085	0,277	Tidak terdapat multikolinieritas
DER	-0,085	1	-0,115	Tidak terdapat multikolinieritas
DPR	0,277	-0,115	1	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber: Lampiran 9, halaman 77

Hasil perhitungan pada Tabel 7 diperoleh nilai korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0,8. Jadi dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak terjadi korelasi atau hubungan antar variabel bebas dalam penelitian.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastistas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastistas. Pengujian

dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig	Nilai Kritis	Kesimpulan
PER	0,391	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
DER	0,272	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
DPR	0,639	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 11, halaman 79

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari Tabel 8 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS\_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka  $H_0$  diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

## 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier 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 linier berganda dapat dilihat dari tabel berikut ini:

**Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Hipotesis	Koefisien Regresi (b)	t <sub>hitung</sub>	Sig.	Ket.
Konstanta		-2,675			
PER	Positif	0,338	4,670	0,000	Hipotesis Diterima
DER	Positif	3,051	4,242	0,000	Hipotesis Diterima
DPR	Positif	-3,612	-0,758	0,451	Hipotesis Ditolak

Sumber: Lampiran 12, halaman 80

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

$$Y = -2,675 + 0,338X_1 + 3,051X_2 - 3,612X_3 + e$$

## 3. Uji Hipotesis

### a. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $sig < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel

bebas adalah sebagai berikut:

1) Keputusan Investasi

Hasil statistik uji t untuk variabel Keputusan Investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,338 berarti hipotesis yang menyatakan “Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

2) Keputusan Pendanaan

Hasil statistik uji t untuk variabel Keputusan Pendanaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi pada variabel Keputusan Pendanaan lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,051; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

3) Kebijakan Dividen

Hasil statistik uji t untuk variabel Kebijakan Dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,451 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel Kebijakan Dividen lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -3,612; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **ditolak**.

#### **4. Uji *Goodness and Fit Model***

##### a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model regresi tidak memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil pengujian *goodness of fit model* menggunakan uji F dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>	<b>Kesimpulan</b>
Regresion	12,572	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 12, halaman 80

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,572 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan

1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R<sup>2</sup>*)**

<b>Model</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
1	0,367	0,338

Sumber: Lampiran 12, halaman 80

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebesar 33,8%, sedangkan sisanya sebesar 66,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## C. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Uji Secara Parsial

#### a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel Keputusan Investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,338; berarti penelitian ini

berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

Menurut Setiani (2013) keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak menganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Hidayat, 2010).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi rasio PER suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel Keputusan Pendanaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi pada variabel Keputusan Pendanaan lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,051; berarti penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini

disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi 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, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiani (2013) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel Kebijakan Dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,451 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi dari variabel Kebijakan Dividen lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -3,612; berarti penelitian ini belum berhasil membuktikan hipotesis

ketiga yang menyatakan “Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

Dengan memperhatikan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dimungkinkan karena mayoritas perusahaan memiliki nilai DPR yang rendah dan dibawah rata-rata yaitu  $\leq 30\%$ . Dengan N=69 terdapat 37 atau 54% data dengan nilai DPR  $\leq 30\%$ , misalnya pada perusahaan DLTA tahun 2013 dengan nilai DPR sebesar 0,09 dan tahun 2014 sebesar 0,08; DPNS tahun 2013 dengan nilai DPR sebesar 0,07; dan WIIM tahun 2013 dengan nilai DPR sebesar 0,06. Berdasarkan data penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat mayoritas perusahaan dengan nilai DPR yang rendah, sehingga menyebabkan terjadinya kesenjangan data penelitian selama periode pengamatan dan menyebabkan tidak signifikan. Untuk mendapatkan hasil yang signifikan dapat dilakukan dengan cara menambah sampel penelitian, variabel baru dan tahun pengamatan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gultom dan Syarif (2008) tentang pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan dividen, EPS terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Uji Kesesuaian Model

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,572 dengan signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebesar 33,8%, sedangkan sisanya sebesar 66,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,338 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,051 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -3,612 dan nilai signifikansi sebesar 0,451.
4. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 12,572 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,338. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebesar 33,8%, sedangkan sisanya

sebesar 66,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini telah diupayakan untuk memperoleh hasil yang maksimal, namun pada kenyataannya dalam penelitian ini masih terdapat kekurangan-kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan, diantaranya sebagai berikut.

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan 2015, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
2. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan periode 2013-2015. Terdapat banyak kemungkinan variabel sebagai faktor lain yang berpengaruh namun masih tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti: *Earnings Per Share, Size, Return On Equity (ROE)*, dan tingkat suku bunga.

## **C. Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

## 1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan dan Nilai Perusahaan dapat meningkat.

## 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk memasukkan variabel baru, seperti: *Earnings Per Share, Size, Return On Equity* (ROE), dan tingkat suku bunga. Penelitian selanjutnya diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri, dan pertambangan. Dengan menambah variabel baru, tahun pengamatan, dan jumlah sampel diharapkan hasil penelitian yang didapatkan lebih baik lagi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. (2012). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Diponegoro journal of accounting* volume 1, nomor 2, halaman 9.
- Al-Malkawi, H. N. (2007). Determinant of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Applocation of Tobit Model. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 23 (2), Hal: 44-70.
- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008). *Skripsi*. Semarang: UNDIP.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Brigham F. Eugene and Joel F. Houston. (1998). *Fundamentals of Financial Management*. Eighth Edition. New York: The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene and Joel F. Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (buku 2)*. Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Damodaran, A Swath. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice* 2<sup>nd</sup> ed. USA: John Wiley and Sons Inc.
- Darminto. (2008). Pengatuh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, Vol.20 No2.
- Fenandar, Gany Ibrahim. (2012). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fitriana, Pingkan Mayosi. (2014). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar (1997). *Ekonometrika Dasar*. Diterjemahkan oleh: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Gultom, M. C. dan Syarif, F. (2008). Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Earning per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), <http://akuntansi.usu.ac.id/jurnal-akuntansi-47.html>.
- Hanafi, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hasnawati, Sri. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*. Volume 9 No.2, Desember.
- Hidayat, Riskin. (2010). “Keputusan Investasi dan *Financial Constrains*: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Volume 12 Nomor 4.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz, John M. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (6<sup>th</sup>ed). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Keown, *et al.* (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Diterjemahkan oleh: Djakman dan Sulistyorini. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, *et al.* (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Diterjemahkan oleh: Haryandini. Jakarta: PT Indeks.
- Kusumadilaga, Rimba. (2010). “Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating”. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol.5 No. 2.
- Pakpahan, Rosma. (2010). “Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntasi*. November vol.2, no.2.

- Prasetyo, Aries Heru. (2011). *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Pujiati, Diyah dan Widinar, Erman. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Akuntansi Ventara. Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*. Volume 12 No.1 Hal 71-86.
- Purnamasari, Linda. (2009). "Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (1), 106-119.
- Santoso, Singgih. (2000). *Buku Latihan SPSS Statisti Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo: Kelompok Gramedia.
- Setiani, Rury. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inetrvening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bayu Media.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Bandi Anas. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13*, Purwokerto.
- Wirawati, Ni Putu Gusti. (2008). "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Price Book Value* Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter". *Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 13 No.1.
- , (<http://www.idx.co.id>)

Lampiran 1. Data Induk Penelitian

NO	KODE	TAHUN	PER	DER	DPR	PBV
1	ASII	2013	11,61	1,02	0,26	2,59
2	AUTO	2013	18,39	0,32	0,44	1,84
3	CPIN	2013	21,89	0,58	0,30	5,56
4	DLTA	2013	22,50	0,28	0,09	8,99
5	DPNS	2013	2,29	0,15	0,07	0,70
6	DVLA	2013	19,59	0,30	0,31	2,69
7	EKAD	2013	6,91	0,45	0,14	1,15
8	GGRM	2013	18,43	0,73	0,35	2,75
9	HMSPI	2013	23,84	0,94	0,53	18,20
10	ICBP	2013	26,01	0,60	0,47	4,48
11	INAI	2013	18,46	5,06	0,15	0,73
12	INDF	2013	11,23	1,04	0,31	1,51
13	INDS	2013	3,41	0,25	0,61	0,80
14	KAEF	2013	15,20	0,52	0,14	2,02
15	KLBF	2013	29,23	0,33	0,44	6,89
16	MLBI	2013	0,22	5,15	0,26	25,60
17	MYOR	2013	22,07	1,47	0,20	5,90
18	SCCO	2013	8,62	1,49	0,49	1,28
19	SMSM	2013	14,69	0,69	0,11	4,93
20	TOTO	2013	16,12	0,69	0,21	3,68
21	TRIS	2013	8,32	0,59	0,19	1,42
22	TSPC	2013	21,69	0,40	0,50	3,79
23	WIIM	2013	10,63	0,57	0,06	1,80
24	ASII	2014	13,57	0,96	0,28	2,50
25	AUTO	2014	19,13	0,42	0,28	2,00
26	CPIN	2014	35,49	0,91	0,43	5,66
27	DLTA	2014	21,68	0,30	0,08	8,17
28	DPNS	2014	7,65	0,14	0,43	0,50
29	DVLA	2014	23,39	0,28	0,30	1,97
30	EKAD	2014	8,83	0,51	0,15	1,32
31	GGRM	2014	21,65	0,75	0,29	3,51
32	HMSPI	2014	28,30	1,10	0,41	21,00
33	ICBP	2014	30,28	0,66	0,44	5,08
34	INAI	2014	5,03	0,80	0,11	0,76
35	INDF	2014	12,32	1,08	0,26	1,44
36	INDS	2014	6,57	0,25	0,33	0,46
37	KAEF	2014	34,40	0,64	0,23	4,49
38	KLBF	2014	40,29	0,27	0,37	8,74

NO	KODE	TAHUN	PER	DER	DPR	PBV
39	MLBI	2014	31,68	3,03	0,12	45,47
40	MYOR	2014	45,33	1,51	0,42	4,56
41	SCCO	2014	5,90	1,03	0,22	1,00
42	SMSM	2014	16,27	0,53	0,19	5,96
43	TOTO	2014	13,34	0,65	0,34	3,19
44	TRIS	2014	10,48	0,69	0,28	1,20
45	TSPC	2014	21,39	0,35	0,56	3,12
46	WIIM	2014	11,64	0,56	0,35	1,54
47	ASII	2015	15,56	0,94	0,39	1,92
48	AUTO	2015	23,90	0,41	0,72	0,76
49	CPIN	2015	23,26	0,97	0,16	3,39
50	DLTA	2015	21,76	0,22	0,63	4,90
51	DPNS	2015	12,54	0,14	0,49	0,53
52	DVLA	2015	13,49	0,41	0,42	1,50
53	EKAD	2015	9,19	0,33	0,21	0,96
54	GGRM	2015	16,40	0,67	0,24	2,78
55	HMSPI	2015	42,20	0,19	0,44	13,66
56	ICBP	2015	25,97	0,62	0,43	4,79
57	INAI	2015	4,48	4,55	0,39	0,53
58	INDF	2015	9,34	1,13	0,40	1,05
59	INDS	2015	1,73	0,33	0,27	0,12
60	KAEF	2015	19,10	0,74	0,19	2,59
61	KLBF	2015	29,70	0,25	0,43	5,66
62	MLBI	2015	34,31	1,74	0,58	22,54
63	MYOR	2015	21,82	1,18	0,11	5,25
64	SCCO	2015	5,02	0,92	0,27	0,83
65	SMSM	2015	14,86	0,54	0,08	4,76
66	TOTO	2015	20,37	0,64	0,15	4,62
67	TRIS	2015	8,38	0,74	0,27	0,95
68	TSPC	2015	14,88	0,45	0,54	1,82
69	WIIM	2015	7,18	0,42	0,23	0,96

Lampiran 2. Data Keputusan Investasi Tahun 2013-2015

$$\text{Rumus = PER} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

NO	KODE	TAHUN	Harga Saham (Rp)	Laba per Lembar Saham (Rp)	PER
1	ASII	2013	6.800	585,62	11,61
2	AUTO	2013	3.650	198,44	18,39
3	CPIN	2013	3.375	154,21	21,89
4	DLTA	2013	380.000	16.892,21	22,50
5	DPNS	2013	470	205,36	2,29
6	DVLA	2013	2.200	112,32	19,59
7	EKAD	2013	390	56,46	6,91
8	GGRM	2013	42.000	2.278,45	18,43
9	HMSPI	2013	58.786	2.465,88	23,84
10	ICBP	2013	10.200	392,16	26,01
11	INAI	2013	600	32,51	18,46
12	INDF	2013	6.600	587,81	11,23
13	INDS	2013	2.675	783,41	3,41
14	KAEF	2013	590	38,83	15,20
15	KLBF	2013	1.250	42,76	29,23
16	MLBI	2013	12.000	55.587,52	0,22
17	MYOR	2013	26.000	1.178,09	22,07
18	SCCO	2013	4.400	510,56	8,62
19	SMSM	2013	3.450	234,93	14,69
20	TOTO	2013	7.700	477,55	16,12
21	TRIS	2013	400	48,07	8,32
22	TSPC	2013	3.250	149,81	21,69
23	WIIM	2013	670	63,04	10,63
24	ASII	2014	7.425	547,16	13,57
25	AUTO	2014	4.200	219,52	19,13
26	CPIN	2014	3.780	106,52	35,49
27	DLTA	2014	390.000	17.989,77	21,68
28	DPNS	2014	353	46,14	7,65
29	DVLA	2014	1.690	72,26	23,39
30	EKAD	2014	515	58,33	8,83
31	GGRM	2014	60.700	2.804,08	21,65
32	HMSPI	2014	64.674	2.284,96	28,30
33	ICBP	2014	13.100	432,58	30,28
34	INAI	2014	350	69,63	5,03
35	INDF	2014	6.750	548,11	12,32
36	INDS	2014	1.600	243,65	6,57

NO	KODE	TAHUN	Harga Saham (Rp)	Laba per Lembar Saham (Rp)	PER
37	KAEF	2014	1.465	42,59	34,40
38	KLBF	2014	1.830	45,42	40,29
39	MLBI	2014	11.950	377,26	31,68
40	MYOR	2014	20.900	461,07	45,33
41	SCCO	2014	3.950	669,41	5,90
42	SMSM	2014	4.750	292,04	16,27
43	TOTO	2014	3.967	297,37	13,34
44	TRIS	2014	356	33,98	10,48
45	TSPC	2014	2.865	133,97	21,39
46	WIIM	2014	625	53,69	11,64
47	ASII	2015	6.000	385,66	15,56
48	AUTO	2015	1.600	66,95	23,90
49	CPIN	2015	2.600	111,76	23,26
50	DLTA	2015	5.200	238,93	21,76
51	DPNS	2015	387	30,87	12,54
52	DVLA	2015	1.300	96,33	13,49
53	EKAD	2015	400	43,51	9,19
54	GGRM	2015	55.000	3.353,71	16,40
55	Hmsp	2015	94.000	2.227,36	42,20
56	ICBP	2015	13.475	518,80	25,97
57	INAI	2015	405	90,33	4,48
58	INDF	2015	5.175	554,34	9,34
59	INDS	2015	350	201,85	1,73
60	KAEF	2015	870	45,55	19,10
61	KLBF	2015	1.320	44,45	29,70
62	MLBI	2015	8.200	239,02	34,31
63	MYOR	2015	30.500	1.397,93	21,82
64	SCCO	2015	3.725	742,00	5,02
65	SMSM	2015	4.760	320,43	14,86
66	TOTO	2015	6.950	341,15	20,37
67	TRIS	2015	300	35,82	8,38
68	TSPC	2015	1.750	117,60	14,88
69	WIIM	2015	430	59,86	7,18

Lampiran 3. Data Keputusan Pendanaan Tahun 2013-2015

$$\text{Rumus} = \text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

NO	KODE	TAHUN	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ASII	2013	107.806.000.000.000,00	106.188.000.000.000,00	1,02
2	AUTO	2013	3.058.924.000.000,00	9.558.754.000.000,00	0,32
3	CPIN	2013	5.771.297.000.000,00	9.950.900.000.000,00	0,58
4	DLTA	2013	190.482.809.000,00	676.557.993.000,00	0,28
5	DPNS	2013	32.944.704.261,00	223.427.964.789,00	0,15
6	DVLA	2013	275.351.336.000,00	914.702.952.000,00	0,30
7	EKAD	2013	105.893.942.734,00	237.707.561.355,00	0,45
8	GGRM	2013	21.353.980.000.000,00	29.416.271.000.000,00	0,73
9	HMSPI	2013	13.249.559.000.000,00	14.155.035.000.000,00	0,94
10	ICBP	2013	8.001.739.000.000,00	13.265.731.000.000,00	0,60
11	INAI	2013	639.563.606.250,00	126.317.803.126,00	5,06
12	INDF	2013	39.719.660.000.000,00	38.373.129.000.000,00	1,04
13	INDS	2013	443.652.749.965,00	1.752.865.614.508,00	0,25
14	KAEF	2013	847.584.859.909,00	1.624.354.688.981,00	0,52
15	KLBF	2013	2.815.103.309.451,00	8.499.957.965.575,00	0,33
16	MLBI	2013	751.439.553.825,00	145.842.103.885,00	5,15
17	MYOR	2013	5.771.077.430.823,00	3.938.760.819.650,00	1,47
18	SCCO	2013	1.054.421.170.969,00	707.611.129.154,00	1,49
19	SMSM	2013	694.304.234.869,00	1.006.799.010.307,00	0,69
20	TOTO	2013	710.527.268.893,00	1.035.650.413.675,00	0,69
21	TRIS	2013	166.702.353.369,00	282.306.467.893,00	0,59
22	TSPC	2013	1.545.006.061.565,00	3.862.951.854.240,00	0,40
23	WIIM	2013	447.651.956.356,00	781.359.304.525,00	0,57
24	ASII	2014	115.705.000.000.000,00	120.324.000.000.000,00	0,96
25	AUTO	2014	4.244.369.000.000,00	10.136.557.000.000,00	0,42
26	CPIN	2014	9.919.150.000.000,00	10.943.289.000.000,00	0,91
27	DLTA	2014	227.473.881.000,00	764.473.253.000,00	0,30
28	DPNS	2014	32.794.800.672,00	236.082.522.272,00	0,14
29	DVLA	2014	273.816.042.000,00	962.431.483.000,00	0,28
30	EKAD	2014	138.149.558.606,00	273.199.231.964,00	0,51
31	GGRM	2014	24.991.880.000.000,00	33.228.720.000.000,00	0,75
32	HMSPI	2014	14.882.516.000.000,00	13.498.114.000.000,00	1,10
33	ICBP	2014	9.870.264.000.000,00	15.039.947.000.000,00	0,66
34	INAI	2014	794.615.000.000,00	987.533.000.000,00	0,80
35	INDF	2014	44.710.509.000.000,00	41.228.376.000.000,00	1,08
NO	KODE	TAHUN	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER

36	INDS	2014	454.347.526.616,00	1.828.318.551.877,00	0,25
37	KAEF	2014	1.157.040.676.384,00	1.811.143.949.913,00	0,64
38	KLBF	2014	2.607.556.689.283,00	9.817.475.678.446,00	0,27
39	MLBI	2014	1.677.254.000.000,00	553.797.000.000,00	3,03
40	MYOR	2014	6.190.553.036.545,00	4.100.554.992.789,00	1,51
41	SCCO	2014	841.614.670.129,00	814.392.519.881,00	1,03
42	SMSM	2014	602.558.000.000,00	1.146.837.000.000,00	0,53
43	TOTO	2014	796.096.371.054,00	1.231.192.322.624,00	0,65
44	TRIS	2014	214.390.227.222,00	309.510.415.383,00	0,69
45	TSPC	2014	1.460.391.494.400,00	4.132.338.998.550,00	0,35
46	WIIM	2014	478.482.577.195,00	854.425.098.590,00	0,56
47	ASII	2015	118.902.000.000.000,00	126.533.000.000.000,00	0,94
48	AUTO	2015	4.195.684.000.000,00	10.143.426.000.000,00	0,41
49	CPIN	2015	12.123.488.000.000,00	12.561.427.000.000,00	0,97
50	DLTA	2015	188.700.435.000,00	849.621.481.000,00	0,22
51	DPNS	2015	33.187.031.327,00	241.296.079.044,00	0,14
52	DVLA	2015	402.760.903.000,00	973.517.334.000,00	0,41
53	EKAD	2015	97.730.178.889,00	291.961.416.611,00	0,33
54	GGRM	2015	25.497.504.000.000,00	38.007.909.000.000,00	0,67
55	HMSP	2015	5.994.664.000.000,00	32.016.060.000.000,00	0,19
56	ICBP	2015	10.173.713.000.000,00	16.386.911.000.000,00	0,62
57	INAI	2015	1.090.438.393.880,00	239.820.902.657,00	4,55
58	INDF	2015	48.709.933.000.000,00	43.121.593.000.000,00	1,13
59	INDS	2015	634.889.428.231,00	1.919.038.917.988,00	0,33
60	KAEF	2015	1.374.127.253.841,00	1.862.096.822.470,00	0,74
61	KLBF	2015	2.758.131.396.170,00	10.938.285.985.269,00	0,25
62	MLBI	2015	1.334.373.000.000,00	766.480.000.000,00	1,74
63	MYOR	2015	6.148.255.759.034,00	5.194.459.927.187,00	1,18
64	SCCO	2015	850.791.824.810,00	922.352.503.822,00	0,92
65	SMSM	2015	779.860.000.000,00	1.440.248.000.000,00	0,54
66	TOTO	2015	947.997.940.099,00	1.491.542.919.106,00	0,64
67	TRIS	2015	245.138.356.170,00	329.208.076.905,00	0,74
68	TSPC	2015	1.947.588.124.083,00	4.337.140.975.120,00	0,45
69	WIIM	2015	398.991.064.485,00	943.708.980.906,00	0,42

Lampiran 4. Data Kebijakan Dividen Tahun 2013-2015

$$\text{Rumus} = \text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

NO	KODE	TAHUN	Dividen per Lembar Saham (Rp)	Laba per Lembar Saham (Rp)	DPR
1	ASII	2013	150	585,62	0,26
2	AUTO	2013	87	198,44	0,44
3	CPIN	2013	46	154,21	0,30
4	DLTA	2013	1.500	16.892,21	0,09
5	DPNS	2013	15	205,36	0,07
6	DVLA	2013	34,50	112,32	0,31
7	EKAD	2013	8	56,46	0,14
8	GGRM	2013	800	2.278,45	0,35
9	Hmsp	2013	1.300	2.465,88	0,53
10	ICBP	2013	186	392,16	0,47
11	INAI	2013	4,72	32,51	0,15
12	INDF	2013	185	587,81	0,31
13	INDS	2013	475	783,41	0,61
14	KAEF	2013	5,54	38,83	0,14
15	KLBF	2013	19	42,76	0,44
16	MLBI	2013	14.566	55.587,52	0,26
17	MYOR	2013	230	1.178,09	0,20
18	SCCO	2013	250	510,56	0,49
19	SMSM	2013	25	234,93	0,11
20	TOTO	2013	100	477,55	0,21
21	TRIS	2013	9	48,07	0,19
22	TSPC	2013	75	149,81	0,50
23	WIIM	2013	3,60	63,04	0,06
24	ASII	2014	152	547,16	0,28
25	AUTO	2014	61	219,52	0,28
26	CPIN	2014	46	106,52	0,43
27	DLTA	2014	1.500	17.989,77	0,08
28	DPNS	2014	20	46,14	0,43
29	DVLA	2014	22	72,26	0,30
30	EKAD	2014	9	58,33	0,15
31	GGRM	2014	800	2.804,08	0,29
32	Hmsp	2014	927	2.284,96	0,41
33	ICBP	2014	190	432,58	0,44
34	INAI	2014	8	69,63	0,11
35	INDF	2014	142	548,11	0,26
36	INDS	2014	80	243,65	0,33

NO	KODE	TAHUN	Dividen per Lembar Saham (Rp)	Laba per Lembar Saham (Rp)	DPR
37	KAEF	2014	9,66	42,59	0,23
38	KLBF	2014	17	45,42	0,37
39	MLBI	2014	46,08	377,26	0,12
40	MYOR	2014	195,50	461,07	0,42
41	SCCO	2014	150	669,41	0,22
42	SMSM	2014	55	292,04	0,19
43	TOTO	2014	100	297,37	0,34
44	TRIS	2014	9,50	33,98	0,28
45	TSPC	2014	75	133,97	0,56
46	WIIM	2014	18,90	53,69	0,35
47	ASII	2015	152	385,66	0,39
48	AUTO	2015	48	66,95	0,72
49	CPIN	2015	18	111,76	0,16
50	DLTA	2015	150	238,93	0,63
51	DPNS	2015	15	30,87	0,49
52	DVLA	2015	40	96,33	0,42
53	EKAD	2015	9	43,51	0,21
54	GGRM	2015	800	3.353,71	0,24
55	HMSPI	2015	975	2.227,36	0,44
56	ICBP	2015	222	518,80	0,43
57	INAI	2015	35	90,33	0,39
58	INDF	2015	220	554,34	0,40
59	INDS	2015	55	201,85	0,27
60	KAEF	2015	84,49	455,5	0,19
61	KLBF	2015	19	44,45	0,43
62	MLBI	2015	138	239,02	0,58
63	MYOR	2015	160	1.397,93	0,11
64	SCCO	2015	200	742,00	0,27
65	SMSM	2015	25	320,43	0,08
66	TOTO	2015	50	341,15	0,15
67	TRIS	2015	9,50	35,82	0,27
68	TSPC	2015	64	117,60	0,54
69	WIIM	2015	13,50	59,86	0,23

Lampiran 5. Data Nilai Perusahaan Tahun 2013-2015

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

NO	KODE	TAHUN	Harga Saham (Rp)	Ekuitas	Jumlah Saham Beredar (Rp)	Nilai Buku per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	ASII	2013	6.800	106.188.000.000.000,00	40.483.553.140,00	2.622,99	2,59
2	AUTO	2013	3.650	9.558.754.000.000,00	4.819.733.000,00	1.983,25	1,84
3	CPIN	2013	3.375	9.950.900.000.000,00	16.398.000.000,00	606,84	5,56
4	DLTA	2013	380.000	676.557.993.000,00	16.013.181,00	42.250,07	8,99
5	DPNS	2013	470	223.427.964.789,00	331.129.952,00	674,74	0,70
6	DVLA	2013	2.200	914.702.952.000,00	1.120.000.000,00	816,70	2,69
7	EKAD	2013	390	237.707.561.355,00	698.775.000,00	340,18	1,15
8	GGRM	2013	42.000	29.416.271.000.000,00	1.924.088.000,00	15.288,42	2,75
9	HMSPI	2013	58.786	14.155.035.000.000,00	4.383.000.000,00	3.229,53	18,20
10	ICBP	2013	10.200	13.265.731.000.000,00	5.830.954.000,00	2.275,05	4,48
11	INAI	2013	600	126.317.803.126,00	154.400.000,00	818,12	0,73
12	INDF	2013	6.600	38.373.129.000.000,00	8.780.426.500,00	4.370,30	1,51
13	INDS	2013	2.675	1.752.865.614.508,00	525.000.000,00	3.338,79	0,80
14	KAEF	2013	590	1.624.354.688.981,00	5.554.000.000,00	292,47	2,02
15	KLBF	2013	1.250	8.499.957.965.575,00	46.875.122.110,00	181,33	6,89
16	MLBI	2013	12.000	145.842.103.885,00	21.070.000,00	46.869,15	25,60
17	MYOR	2013	26.000	3.938.760.819.650,00	894.347.989,00	4.404,06	5,90
18	SCCO	2013	4.400	707.611.129.154,00	205.583.400,00	3.441,97	1,28
19	SMSM	2013	3.450	1.006.799.010.307,00	1.439.668.860,00	699,33	4,93
20	TOTO	2013	7.700	1.035.650.413.675,00	495.360.000,00	2.090,70	3,68
21	TRIS	2013	400	282.306.467.893,00	1.002.598.000,00	281,57	1,42
22	TSPC	2013	3.250	3.862.951.854.240,00	4.500.000.000,00	858,43	3,79
23	WIIM	2013	670	781.359.304.525,00	2.099.873.760,00	372,10	1,80
24	ASII	2014	7.425	120.324.000.000.000,00	40.483.553.140,00	2.972,17	2,50
25	AUTO	2014	4.200	10.136.557.000.000,00	4.819.733.000,00	2.103,14	2,00
26	CPIN	2014	3.780	10.943.289.000.000,00	16.398.000.000,00	667,36	5,66
27	DLTA	2014	390.000	764.473.253.000,00	16.013.181,00	47.740,25	8,17
28	DPNS	2014	353	236.082.522.272,00	331.129.952,00	712,96	0,50
29	DVLA	2014	1.690	962.431.483.000,00	1.120.000.000,00	859,31	1,97
30	EKAD	2014	515	273.199.231.964,00	698.775.000,00	390,97	1,32
31	GGRM	2014	60.700	33.228.720.000.000,00	1.924.088.000,00	17.269,85	3,51
32	HMSPI	2014	64.674	13.498.114.000.000,00	4.383.000.000,00	3.079,65	21,00
33	ICBP	2014	13.100	15.039.947.000.000,00	5.830.954.000,00	2.579,33	5,08
34	INAI	2014	350	987.533.000.000,00	316.800.000,00	460,36	0,76

NO	KODE	TAHUN	Harga Saham (Rp)	Ekuitas	Jumlah Saham Beredar (Rp)	Nilai Buku per Lembar Saham (Rp)	PBV
35	INDF	2014	6.750	41.228.376.000.000,00	8.780.426.500,00	4.695,49	1,44
36	INDS	2014	1.600	1.828.318.551.877,00	525.000.000.000,00	3.482,51	0,46
37	KAEF	2014	1.465	1.811.143.949.913,00	5.554.000.000.000,00	326,10	4,49
38	KLBF	2014	1.830	9.817.475.678.446,00	46.875.122.110,00	209,44	8,74
39	MLBI	2014	11.950	553.797.000.000.000,00	2.107.000.000.000,00	262,84	45,47
40	MYOR	2014	20.900	4.100.554.992.789,00	894.347.989,00	4.584,97	4,56
41	SCCO	2014	3.950	814.392.519.881,00	205.583.400,00	3.961,37	1,00
42	SMSM	2014	4.750	1.146.837.000.000.000,00	1.439.668.860,00	796,60	5,96
43	TOTO	2014	3.967	1.231.192.322.624,00	990.720.000.000,00	1.242,72	3,19
44	TRIS	2014	356	309.510.415.383,00	1.043.763.025,00	296,53	1,20
45	TSPC	2014	2.865	4.132.338.998.550,00	4.500.000.000.000,00	918,30	3,12
46	WIIM	2014	625	854.425.098.590,00	2.099.873.760,00	406,89	1,54
47	ASII	2015	6.000	126.533.000.000.000.000,00	40.483.553.140,00	3.125,54	1,92
48	AUTO	2015	1.600	10.143.426.000.000.000,00	4.819.733.000,00	2.104,56	0,76
49	CPIN	2015	2.600	12.561.427.000.000.000,00	16.398.000.000.000,00	766,03	3,39
50	DLTA	2015	5.200	849.621.481.000,00	800.659.050,00	1.061,15	4,90
51	DPNS	2015	387	241.296.079.044,00	331.129.952,00	728,71	0,53
52	DVLA	2015	1.300	973.517.334.000,00	1.120.000.000.000,00	869,21	1,50
53	EKAD	2015	400	291.961.416.611,00	698.775.000,00	417,82	0,96
54	GGRM	2015	55.000	38.007.909.000.000.000,00	1.924.088.000,00	19.753,73	2,78
55	HMSP	2015	94.000	32.016.060.000.000.000,00	4.652.723.076,00	6.881,14	13,66
56	ICBP	2015	13.475	16.386.911.000.000.000,00	5.830.954.000,00	2.810,33	4,79
57	INAI	2015	405	239.820.902.657,00	316.800.000.000,00	757,01	0,53
58	INDF	2015	5.175	43.121.593.000.000.000,00	8.780.426.500,00	4.911,10	1,05
59	INDS	2015	350	1.919.038.917.988,00	656.249.710,00	2.924,25	0,12
60	KAEF	2015	870	1.862.096.822.470,00	5.554.000.000.000,00	335,27	2,59
61	KLBF	2015	1.320	10.938.285.985.269,00	46.875.122.110,00	233,35	5,66
62	MLBI	2015	8.200	766.480.000.000.000,00	2.107.000.000.000,00	363,78	22,54
63	MYOR	2015	30.500	5.194.459.927.187,00	894.347.989,00	5.808,10	5,25
64	SCCO	2015	3.725	922.352.503.822,00	205.583.400,00	4.486,51	0,83
65	SMSM	2015	4.760	1.440.248.000.000.000,00	1.439.668.860,00	1.000,40	4,76
66	TOTO	2015	6.950	1.491.542.919.106,00	990.720.000.000,00	1.505,51	4,62
67	TRIS	2015	300	329.208.076.905,00	1.045.446.325,00	314,90	0,95
68	TSPC	2015	1.750	4.337.140.975.120,00	4.500.000.000.000,00	963,81	1,82
69	WIIM	2015	430	943.708.980.906,00	2.099.873.760,00	449,41	0,96

Lampiran 6.

## **HASIL UJI DESKRIPTIF**

### **Descriptives**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	69	,22	45,33	17,5894	10,10887
DER	69	,14	5,15	,8633	,98449
DPR	69	,06	,72	,3122	,15416
PBV	69	,12	45,47	4,7799	7,11839
Valid N (listwise)	69				

Lampiran 7.

## **HASIL UJI NORMALITAS**

### **NPar Tests**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,3785
	Std. Deviation	1,58540
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		,423
Asymp. Sig. (2-tailed)		,994

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 8.

## **HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS**

### **Regression**

#### **Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, DER, PER	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: PBV

#### **Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,606 <sup>a</sup>	,367	,338	5,79182

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

#### **ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1265,222	3	421,741	12,572	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2180,438	65	33,545		
	Total	3445,659	68			

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER
- b. Dependent Variable: PBV

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
			Beta				
1	(Constant)	-2,675	1,987			,183	
	PER	,338	,072	,480	4,670	,000	,920
	DER	3,051	,719	,422	4,242	,000	,984
	DPR	-3,612	4,764	-,078	-,758	,451	,915

- a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 9.

## **HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS DENGAN KORELASI PRODUCT MOMENT**

### **Correlations**

Correlations

		PER	DER	DPR	PBV
PER	Pearson Correlation	1	-,085	,277*	,423**
	Sig. (2-tailed)		,488	,021	,000
N	69	69	69	69	69
DER	Pearson Correlation	-,085	1	-,115	,390**
	Sig. (2-tailed)	,488		,346	,001
N	69	69	69	69	69
DPR	Pearson Correlation	,277*	-,115	1	,006
	Sig. (2-tailed)	,021	,346		,960
N	69	69	69	69	69
PBV	Pearson Correlation	,423**	,390**	,006	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,960	
N	69	69	69	69	69

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 10.

## **HASIL UJI AUTOKORELASI**

### **NPar Tests**

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,49154
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	35
Total Cases	69
Number of Runs	40
Z	1,094
Asymp. Sig. (2-tailed)	,274

a. Median

Lampiran 11.

## HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

### Regression

#### **Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, DER, PER	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: abs\_res

#### **Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,180 <sup>a</sup>	,032	-,015	4,88516

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

#### **ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	48,517	3	16,172	,678	,569 <sup>a</sup>
	Residual	1455,753	61	23,865		
	Total	1504,270	64			

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER
- b. Dependent Variable: abs\_res

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

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	4,138	1,707		2,425	,018
	PER	-,053	,062	-,114	-,863	,391
	DER	-,677	,611	-,141	-1,109	,272
	DPR	1,950	4,130	,063	,472	,639

- a. Dependent Variable: abs\_res

Lampiran 12.

## **HASIL UJI REGRESI BERGANDA**

### **Regression**

#### **Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, DER, PER	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: PBV

#### **Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,606 <sup>a</sup>	,367	,338	5,79182

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

#### **ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1265,222	3	421,741	12,572	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2180,438	65	33,545		
	Total	3445,659	68			

- a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER
- b. Dependent Variable: PBV

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

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-2,675	1,987		-1,346	,183
	PER	,338	,072	,480	4,670	,000
	DER	3,051	,719	,422	4,242	,000
	DPR	-3,612	4,764	-,078	-,758	,451

- a. Dependent Variable: PBV