

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rifka Irhamna<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> [irhamnarifka05@gmail.com](mailto:irhamnarifka05@gmail.com), Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Indonesia

---

### Article Informatin:

### Abstract in English

---

#### Keywords:

Firm Value;  
Dividend Policy;  
Investment Decision;  
Financing Decision;

*The purpose of this study is to identify the influence of dividend policy, investment decision, and financing decision to the firm value. Independent variable in this study are dividend policy, investment decision, and financing decision. This study uses a sample of 21 manufacturing companies consumer goods sector listed in Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. Data analysis techniques used in this research was multiple regression analysis. This study showed that dividend policy and financing decision had a positive and significant effect to the firm value. While investment decisions has the negative effect to the firm value.*

---

#### Article History:

Received : January 15, 2022  
Revised : February 19, 2022  
Accepted : March 25, 2022

---

#### Article Doi:

<http://doi.org/10.22441/tekun.v13i1.24351>

---

### Abstrak dalam Bahasa Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2014-2018. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis statistik dalam bentuk uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen; Keputusan Investasi; Keputusan Pendanaan.

## PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang terjadi di Indonesia mengalami persaingan yang ketat, baik di sektor jasa, manufaktur, maupun dagang. Hal tersebut menjadikan banyak perusahaan yang berdiri demi mendapatkan kesuksesan dan keuntungan yang sebesar-besarnya. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan politik para pemegang saham.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya mulai dari proses produksi yaitu dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan baku hingga menjadi barang jadi.

Perusahaan umumnya berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan maupun tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Menarik perhatian para investor terhadap perusahaan merupakan tujuan meningkatkan nilai perusahaan Pramana dan Mustanda (2016).

Meningkatkan nilai perusahaan identik dengan meningkatkan *Price to Book Value* (PBV), rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku sahamnya. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa efektif sebuah perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dari jumlah modal yang diinvestasikan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa, “keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif”.

Penelitian ini membahas hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan-perusahaan tersebut sehingga dapat menyimpulkan nilai perusahaan yang terjadi.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

*Signaling Theory* menyatakan bahwa apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Fahmi 2016). Menurut Hanafi (2016) jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perlu mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya (credible).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi juga membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai Perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan yang dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

### **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas dana yang telah diinvestasikan pada sebuah perusahaan go public. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain Mamduh (2014). Terdapat beberapa jenis dividen yaitu dividen kas dan dividen non kas. Dividen kas sendiri terdiri dari dividen saham (stock dividend) dan stock splits (pemecahan saham) Mamduh (2014).

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut Martono dan Harjito (2010), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dimulai dengan penetapan jumlah total aktiva yang perlu dimiliki oleh perusahaan dengan penetapan jumlah aktiva yang tepat, akan membuat investasi yang dilakukan akan berhasil baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kesadaran Wajib Pajak**

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang besar. Modal tersebut dapat diperoleh dari hutang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Pendanaan dengan menggunakan hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya dapat mengakibatkan suatu perusahaan tersebut masuk ke dalam krisis (*financial distress*). Pengambilan kebijakan ini sangat erat kaitannya dengan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang sangat pekat dengan masalah keagenan (*agency theory*). Maka pengambilan keputusan hutang dapat mempengaruhi biaya keagenan yang ditanggung oleh pemegang saham. Pada penelitian ini menggunakan *debt equity ratio (DER)*, menurut Mamduh (2016) untuk mengukur kebijakan hutang yang dirumuskan dengan :

$DER = \text{Total hutang} / \text{Total ekuitas}$

## **METODE**

### **Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian dilakukan pada bulan Desember 2019 – Juli 2020. Objek penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV) dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Data tersebut diambil dari media internet yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana satu variabel (X) mempengaruhi variabel lainnya (Y). Variabel independen (variabel X) pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER). Variabel dependen (variabel Y) pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV).

### **Definisi dan Operational Variabel**

#### **Variabel Dependen (Y)**

Pada penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Price Book Value (PBV). Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price Book Value (PBV).

$PBV = \text{Closing price} / \text{Equity per share}$

#### **Variabel Independen (X)**

- a. Kebijakan Dividen

$DPR = \text{Dividen per share} / \text{Earning per share}$

- b. Keputusan Investasi  
Struktur Aktiva (FAR) = *Fixed Assets* / Total Asset
- c. Keputusan Pendanaan  
 $DER = Total\ hutang / Total\ ekuitas$

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah pengambilan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang dipilih dalam penelitian untuk dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Semua perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014- 2018.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak delisting di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014- 2018.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membayarkan dividen kas selama tahun 2014-2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka digunakan untuk mengumpulkan data berupa literatur-literatur mengenai gambaran umum obyek penelitian dan metode dokumentasi digunakan dengan cara menelusuri data mengenai variabel melalui dokumen-dokumen, website, jurnal- jurnal, artikel, dan tulisan ilmiah.

### Metode Analisis

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum. Hasil dari statistik deskriptif akan memberikan informasi variabel untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang terkait. Uji statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan SPSS. (Ghozali 2018).

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda yang digunakan sebagai berikut:

$$PBV\ it = \beta + \beta_1 DPR\ it + \beta_2 PER\ it + \beta_3 DER\ it + e$$

Dimana:

PBV it = Nilai perusahaan

DPR it = Kebijakan dividen

PER it = Keputusan investasi

DER it = Keputusan pendanaan

$\beta$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi

e = Error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Dalam analisis statistik deskriptif objek penelitian ini, peneliti akan menjabarkan perhitungan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), standar deviasi (simpangan baku) dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV), variabel independen yaitu Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (FAR), dan Keputusan Pendanaan (DER). Sebanyak 21 perusahaan yang dijadikan sampel telah memenuhi kriteria penelitian ini. Berikut adalah tabel statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	105	0.04	72.18	7.84	14.86
DPR	105	0.00	830.47	47.83	112.67
FAR	105	2.40	78.40	31.50	14.756
DER	105	0.05	6.06	0.82	0.96
Valid N (listwise)	105				

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, dapat diketahui bahwa objek yang diteliti (N) adalah sebanyak 105 data. Dari tabel di atas, dapat dilihat besarnya nilai minimum, maksimum, mean, dan standard deviation dari tiap-tiap variabel. Tabel ini digunakan untuk membantu dalam melakukan identifikasi terhadap besar kecilnya penyimpangan atas masing-masing variabel yang mempengaruhi variabel satu dengan yang lainnya. Analisa statistik deskriptif menunjukkan hasil sebagai berikut:

#### **Kebijakan Dividen (DPR) (X1)**

Pada variabel Kebijakan Dividen (DPR), hasil statistik menunjukkan nilai minimum Kebijakan Dividen (DPR) adalah nilai terendah untuk Kebijakan Dividen (DPR) terdapat pada perusahaan CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk) tahun 2014, 2015, dan 2018, CINT (Chitose International Tbk) 2018, DLTA (Delta Djakarta Tbk) 2014 dan 2018, DVLA (Daria Varia Laboratoria Tbk) 2014, 2016, dan 2018, GGRM (Gudang Garam Tbk) 2018, HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk) 2018, KAEP (Kimia Farma Tbk) 2015 dan 2018, KLBF (Kalbe Farma Tbk) 2018, MERK (Merck Indonesia Tbk) 2016, MYOR (Myora Indah Tbk) 2014 dan 2018, ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk) 2014, 2015, dan 2018, SKLT (Sekar Laut Tbk) 2014 dan 2018, TCID (Mandom Indonesia Tbk) 2017 dan 2018, TSPC (Tempo Scan Pacific Tbk) 2014 dan 2018, ULTI (Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company) 2014, 2015, dan 2018, serta WIIM (Wismilak Inti Makmur Tbk) 2017 dan 2018 yang masing-masing memiliki

nilai sebesar 0,00. Sedangkan nilai maksimumnya terdapat pada perusahaan MERK (Merck Indonesia Tbk) tahun 2018 yaitu sebesar 830,47. Nilai Kebijakan Dividen(DPR) dari nilai standar deviasi sebesar 112,67 yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel Kebijakan Dividen(DPR). Sedangkan nilai rata-rata variabel Kebijakan Dividen(DPR) adalah sebesar 47,83 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014- 2018 memiliki Kebijakan Dividen(DPR) sebesar 47,83%.

### **Keputusan Investasi (FAR) (X<sub>2</sub>)**

Pada variable Keputusan Investasi (FAR), hasil statistik menunjukkan nilai minimum Keputusan Investasi(FAR) adalah nilai terendah untuk Keputusan Investasi(FAR) dari beberapa sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 yang diteliti yang terdapat pada perusahaan CEKA ( Wilmar Cahaya Indonesia Tbk) 2018 yaitu sebesar 2,40 dan nilai maksimumnya terdapat pada perusahaan ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk) tahun 2014yaitu sebesar 78,40. Nilai Keputusan Investasi(FAR) dari nilai standar deviasi sebesar 14,76 yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel Keputusan Investasi (FAR). Sedangkan nilai rata-rata variable Keputusan Investasi (FAR) adalah sebesar 31,50 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014- 2018 memiliki Keputusan Investasi(FAR) sebesar 31,50%.

### **Keputusan Pendanaan (DER) (X<sub>3</sub>)**

Pada variabel Keputusan Pendanaan (DER), hasil statistik menunjukkan nilai minimum Keputusan Pendanaan (DER) adalah nilai terendah untuk Keputusan Pendanaan (DER) dari beberapa sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 yang diteliti yang terdapat pada perusahaan ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) tahun 2016 yaitu sebesar 0,05 dan nilai maksimumnya terdapat pada perusahaan CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk) dan 2016 yaitu sebesar 6,06. Nilai Keputusan Pendanaan (DER) dari nilai standar deviasi sebesar 0,96 yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel Keputusan Pendanaan (DER). Sedangkan nilai rata-rata variabel Keputusan Pendanaan (DER) adalah sebesar 0,82 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014- 2018 memiliki Keputusan Pendanaan (DER) sebesar 0,82.

### **Nilai Perusahaan (PBV) (Y)**

Pada variabel Nilai Perusahaan (PBV), hasil statistik menunjukkan nilai minimum Nilai Perusahaan (PBV) adalah nilai terendah untuk Nilai Perusahaan (PBV) dari beberapa sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 yang diteliti terdapat pada perusahaan KAEF (Kimia Farma Tbk) tahun 2014 yaitu sebesar 0,04 dan nilai maksimumnya terdapat pada perusahaan UNVR (Uniliver Indonesia Tbk) tahun 2016 yaitu sebesar 72,81. Nilai Nilai Perusahaan (PBV) dari nilai standar deviasi sebesar 14,86 yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan nilai rata-rata variabel Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 7,84 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014- 2018 memiliki Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 7,84.

## **Uji Asumsi dan Kualitas Instrumen Penelitian**

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam proses regresi, variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y) memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik ketika memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghazali, 2018). Pada penelitian

ini, akan dilakukan pengamatan terhadap nilai residual dan juga distribusi variabel-variabel yang akan diteliti. Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) berdasarkan nilai test statistik dan grafik normal p-plot.

### Menggunakan Uji Kolmogorof – Smirnov

Uji Kolmogorof Smirnov ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitasnya, dengan ketentuan jika nilai probabilitasnya  $\geq 0,05$  maka residual berdistribusi normal. Sementara jika nilai probabilitasnya  $\leq 0,05$  maka residual berdistribusi tidak normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Kolmogorov- Smirnov Test Sebelum Transformasi**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0E-7
	Std. Deviation	13.21
Most Extreme Differences	Absolute	.237
	Positive	.237
	Negative	-.145
Test Statistic		.237
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah, SPSS.

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0,000, sehingga data tidak terdistribusi normal karena nilai probabilitasnya  $\leq 0,05$ .

Uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan uji normal probability plot. Uji normal probability plot memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal dan sebaliknya. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Hipotesa uji multikolinieritas :

$H_0$  : tidak ada multikolinieritas

$H_1$  : ada multikolinieritas

Kriteria keputusan pengujian multikolinieritas:

a. Jika  $VIF > 10$  atau  $Tolerance < 0,10$  maka  $H_0$  tidak didukung, ada multikolinieritas.

b. Jika  $VIF < 10$  atau  $Tolerance > 0,10$  maka  $H_0$  didukung, tidak ada multikolinieritas.

Dari hasil pengolahan data statistik diperoleh tabel pengujian multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 4.5  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	.998	1.002
	FAR	.964	1.037
	DER	.965	1.036

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Maka  $H_0$  didukung, artinya antar variabel independen menunjukkan tidak ada gejala multikolinieritas. Dengan kata lain, antar variabel independen pada model regresi ini tidak mempunyai korelasi yang sangat kuat dengan variabel independen lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan terhindar dari permasalahan multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi, maka dapat dikatakan ada masalah problem autokorelasi. Sementara model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi (Utami, 2018).

Tabel 4.6  
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.363 <sub>a</sub>	.132	.106	1.27454	1.959
a. Predictors: (Constant), DER, DPR, FAR					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber: Data diolah, SPSS

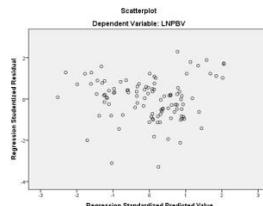
Berdasarkan Tabel diatas diperoleh hasil nilai Durbin Watson adalah 1,959. Nilai ini terletak antara  $du(1,643)$  dan  $4-du(2,357)$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik plot, antara lain prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Berikut ini adalah gambar scatterplot dari hasil pengujian heteroskedastisitas:

Gambar 4.3

### Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan gambar 4.3 diatas, dapat dilihat bahwa titik- titik tersebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu vertikal dan tidak membentuk pola tertentu atau terlihat acak, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian asumsi atas heteroskedastisitas pada model persamaan regresi telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji park. Uji park yaitu dengan meregresikan nilai logaritma natural residual kuadrat terhadap variabel independen lainnya

Hipotesis

H<sub>0</sub>:Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

H<sub>1</sub>:Terdapat masalah heteroskedastisitas

Kriteria Uji Tolak H<sub>0</sub> jika nilai signifikansi < 5%

Tabel 4.7  
Hasil Uji Park

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.175	1.260		-.139	.890
	DPR	.097	.105	.091	.925	.357
	FAR	-.205	.359	-.057	-.571	.569
	DER	.296	.204	.145	1.452	.150

a. Dependent Variable:

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (FAR) dan Keputusan Pendanaan (DER) masing- masing lebih besar dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Uji koefisien determinasi diamati melalui nilai *adjusted R*<sup>2</sup>.

Tabel 4.8  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.363 <sup>a</sup>	.132	.106	1.274
a. Predictors: (Constant), DER, DPR, FAR				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan nilai R adalah 0,363 dan koefisien determinasi adalah 0,106. Pada nilai Adjusted R Square dengan nilai sebesar 0,106. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ke tiga variabel independen yaitu DER, DPR dan FAR terhadap hubungan variabel dependen PBV sebesar 0,106 atau 10,6% sedangkan sisanya adalah sebesar 89,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

#### Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji koefisien F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini pengujian secara simultan menggunakan Uji F atau ANOVA (analysis of variance). Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh secara bersama- sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan uji simultan adalah sebagai berikut :

- Jika Sig. < alpha 0,05 maka H<sub>0</sub> tidak didukung
- Jika Sig. > alpha 0,05 maka H<sub>0</sub> didukung

#### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Pengujian secara parsial dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen yakni Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (FAR) dan Keputusan Pendanaan (DER) terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan (PBV) secara individual. Pengambilan keputusan uji parsial adalah jika Sig > 0,05 maka H<sub>0</sub> didukung, H<sub>1</sub> tidak didukung dan jika Sig < 0,05 maka H<sub>0</sub> tidak didukung, H<sub>1</sub> didukung.

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan permodelan regresi adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel serta memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (FAR) dan Keputusan Pendanaan (DER) terhadap variabel dependen yakni Nilai Perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.10 di atas, maka diperoleh hasil persamaan regresi untuk penelitian ini yaitu:

$$Y = -0,021 + 0,196X_1 + 0,248X_2 + 0,264X_3$$

Yang berarti bahwa:

- Konstanta sebesar -0,021 yang berarti jika variabel Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (FAR) dan Keputusan Pendanaan (DER) dianggap nol maka variabel Nilai Perusahaan (PBV) hanya sebesar - 0,021.
- Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (DPR) diperoleh nilai sebesar 0,196 yang berarti jika variabel Kebijakan Dividen (DPR) mengalami kenaikan sementara Variabel

Keputusan Investasi(FAR) dan Keputusan Pendanaan (DER) diasumsikan tetap maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,196.

- c. Koefisien regresi variabel Keputusan Investasi(FAR) diperoleh nilai sebesar 0,248 yang berarti jika variabel Keputusan Investasi(FAR) mengalami kenaikan sementara variabel Kebijakan Dividen (DPR) dan Keputusan Pendanaan (DER) diasumsikan tetap maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,248.
- d. Koefisien regresi variabel Keputusan Pendanaan (DER) diperoleh nilai sebesar 0,264 yang berarti jika variabel Keputusan Pendanaan (DER) mengalami kenaikan sementara variabel Kebijakan Dividen (DPR) dan Keputusan Investasi(FAR) diasumsikan tetap maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,264.

Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan kata lain, semakin tinggi nilai Kebijakan Dividen (DPR) pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) yang dicapai.

Menurut Bird in the Hand Theory, biaya modal sendiri akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen yang lebih pasti daripada menunggu capital gains di masa mendatang yang lebih berisiko. Dengan demikian menyatakan bahwa semakin tinggi dividen maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Titin Koesmia Wati, Sriyanto, dan Enis Khaerunisa (2018) menyatakan bahwa

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu semakin besar proporsi pemegang saham mendapat nilai dividen maka semakin baik kinerja dan operasional dan membuat perusahaan semakin bernilai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ihdina Syafitri dan Lena Farida (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan uraian- uraian yang telah dipaparkan penulis terhadap data yang telah terkumpul dan kemudian diolah, maka penulis dapat menarik simpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Bird In The Hand Theory yang menyatakan bahwa kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam membagikan dividen saat ini lebih tepat menarik investor daripada capital gains yang akan datang. Karena investor menyukai pembagian dividen yang tinggi untuk mengurangi risiko ketidakpastian laba yang diperoleh dimasa yang akan tinggi, dengan demikian permintaan saham akan tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi makanan minuman. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi disebabkan adanya ketidakpastian dimasa depan, ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi social ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah.

3. Keputusan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi makanan dan minuman., mengindikasikan bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan modal asing, maka akan terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adapun saran yang diberikan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi investor, diharapkan untuk bisa selektif dalam menentukan perusahaan yang akan dijadikan lahan untuk berinvestasi dalam membeli saham. Investor perlu memperhatikan kebijakan- kebijakan perusahaan yang dilakukan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan yang mampu membuat keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan yang tepat akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya memperhatikan keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan yang telah diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati dalam membuat keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan perusahaan karena hal ini akan mempengaruhi proyeksi pertumbuhan perusahaan serta mempengaruhi minat investor dan harga saham perusahaan di bursa efek.
3. Bagi peneliti, selanjutnya yang tertarik untuk menindaklanjuti penelitian dengan topik yang sama diharapkan untuk menambah jumlah variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini. Penelitian ini juga masih terbatas pada periode penelitian yaitu pada periode tahun 2014-2018, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan periode penelitian yang lebih panjang. Penggunaan pengukuran variabel yang berbeda dan periode tahun yang lebih banyak, akan mampu memberikan hasil yang akurat terhadap penelitian yang dilakukan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Sumber Daya Manusia Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Gustian, Dani. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 2017.
- Hanafi, Mamduh M. Risiko, Proses Manajemen Risiko, Dan Enterprise Risk Management. *Management Research Review*. 2014.
- Hanafi, Mamduh M. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE. 2016.

Harjito, Martono. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: Ekonisia. 2010.

Hidayat, Riskin. Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2010, Vol. 12(4), 457–79.

Pramana, I. Gusti Ngurah Agung Dwi, & I. Ketut Mustanda. Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Perusahaan Sebagai Salah Satu Entitas Ekonomi Di Suatu Negara Sudah Se. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 2016, Vol 5(1), 561–94.

Sudana, I. Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga. 2011.

Utami, Asri Pawestri Setyo, & Ni Putu Ayu Darmayanti. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2018, Vol 7(10), 5719.

<https://www.idx.co.id>