

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2019**

Skripsi

OLEH

**ANJU LUWISS
1711011109**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG**

2024

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019

Oleh

ANJU LUWISS

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investas, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2019. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 37 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan dianalisis menggunakan program *Eviews* versi 12 dengan teknik pengujian data berdasarkan analisis statistik deskriptif, uji analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Keputusan pendanaan yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Kebijakan dividen yang diproksikan melalui Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

**Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,
Kebijakan Dividen**

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2017-2019

By

ANJU LUWISS

This study aims to determine the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2019. This study has a sample of 37 companies taken using purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data and analyzed using the Eviews version 12 program with data testing techniques based on descriptive statistical analysis, panel data regression analysis model test, classical assumption test and hypothesis testing. The results showed that investment decisions proxied through the Price Earning Ratio (PER) had a significant positive effect on firm value proxied through Price to Book Value (PBV). Funding decisions proxied through the Debt to Equity Ratio (DER) have no significant effect on firm value as proxied by Price to Book Value (PBV). Dividend policy proxied through Dividend Payout Ratio (DPR) has a significant negative effect on firm value as proxied by Price to Book Value (PBV).

Keywords: Firm Value, Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2019**

Oleh

ANJU LUWISS

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA MANAJEMEN

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

2024

Judul Skripsi

**: ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2017-2019**

Nama Mahasiswa : **Anju Luwiss**

NPM : **1711011109**

Jurusan : **Manajemen**

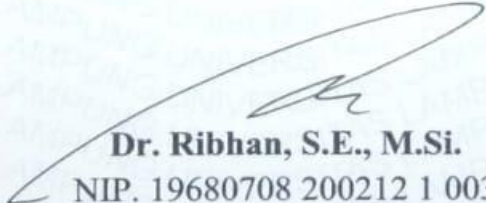
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



1. Komisi Pembimbing

Ahmad Faisol, S.E., M.M.
NIP. 19791231 20064 1 004

2. Ketua Jurusan Manajemen

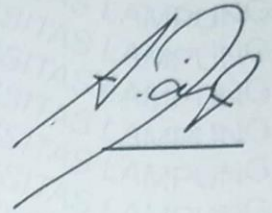


Dr. Ribhan, S.E., M.Si.
NIP. 19680708 200212 1 003

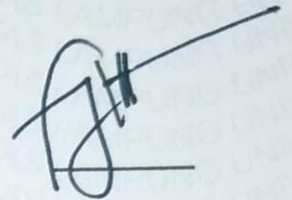
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

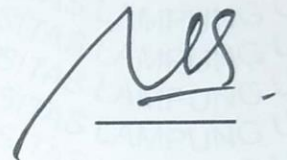
Ketua : **Ahmad Faisol, S.E., M.M.**



Sekretaris : **Fajrin Satria Dwi Kesumah, S.E., M.FBE.**



Penguji Utama : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003



Tanggal Ujian Lulus Skripsi: **13 Juni 2024**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Anju Luwiss

NPM : 1711011109

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019" adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 20 Juni 2024

: Menyatakan



Anju Luwiss

NPM. 1711011109

RIWAYAT HIDUP

Anju Luwiss merupakan nama penulis dari skripsi ini. Penulis dilahirkan di desa Pasuruan, Kec. Penengahan, Kab. Lampung Selatan, Lampung pada tanggal 04 April 2000, sebagai anak kedua dari empat bersaudara, dari pasangan Bapak Hardi Adrianto dan Ibu Nina Marlina. Riwayat pendidikan penulis dimulai pada Sekolah Dasar diselesaikan penulis pada tahun 2011 di SD Swasta Bhakti Ibu, setelah itu penulis melanjutkan sekolah ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Bakauheni dan selesai pada tahun 2014. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Kalianda dan diselesaikan pada tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Strata Satu (S1) Reguler Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2017 melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama di bangku perkuliahan, penulis pernah aktif diberbagai organisasi maupun komunitas kemahasiswaan baik tingkat fakultas maupun universitas. Selama di bangku perkuliahan, penulis pernah aktif diberbagai organisasi kemahasiswaan seperti Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM), Economic and Business Entrepreneur Club (EBEC), Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) dan Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dari tahun 2017 – 2019 serta aktif dalam berbagai kepanitiaan. Pada bulan Januari 2020 penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Gedung Mulya, Kecamatan Tanjung Raya, Kabupaten Mesuji selama 40 hari.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”
(QS. Al-Baqarah: 216)

“Angin tidak berhembus untuk menggoyangkan pepohonan, melainkan menguji kekuatan akarnya.”
(Ali bin Abi Thalib)

“Kemuliaan terbesar dalam hidup bukanlah tidak pernah jatuh, tetapi bangkit setiap kali kita jatuh.”
(Anju Luwiss)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang, berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua Orangtuaku Tercinta

Bapak Hardi Adrianto dan Ibu Nina Marlina

Terimakasih kepada kedua orangtuaku yang telah merawat dan membesarkanku dengan kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan kesabaran yang melimpah untukku.

Semoga Bapak

Ibu selalu diberikan kesehatan, umur yang panjang dan keberkahan hidup yang melimpah.

Almamater Tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,
Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019” sebagai salah satu persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas tanpa adanya dukungan, bimbingan serta kerja sama dari berbagai pihak yang turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis ini mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Ibu Dr. Zainnur M Rusdi, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas;
4. Bapak AhmadFaisol, S.E., M.M. selaku pembimbing utama yang telah banyak memberikan bimbingan serta saran selama proses penyusunan skripsi ini;
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku dosen pembahas I sekaligus sebagai Penguji Utama yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini;
6. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc. selaku dosen pembahas II yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini;
7. Bapak Fajrin Satria Dwi Kesumah, S.E., M.FBE. selaku dosen pembahas III sekaligus Sekretaris Penguji yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini;
8. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik;
9. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;

10. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak memberikan bantuan selama proses perkuliahan;
11. Orang tuaku tersayang, Bapak Hardi Adrianto dan Ibu Nina Marlina yang selalu mengusahakan yang terbaik untuk anaknya dan memberikan doa serta dukungan agar anaknya dapat mencapai kesuksesan. Semoga Allah selalu memberikan keberkahan dan nikmat tiada tara;
12. Kakak dan Kedua Adikku tersayang, Anja Luwiss, Anggres Luwiss dan Aurel Saqina Hardi. Terima kasih atas kerjasamanya;
13. Bibiku, Nanda Septiana. Terima kasih untuk bantuannya selama ini;
14. Orang terdekatku Putri Taqiyah Ramadhini beserta Keluarga. Terima kasih untuk bantuan dan masukannya selama ini;
15. Sahabatku Dede beserta Keluarga. Terima kasih untuk bantuannya selama ini;
16. Teman-teman S1 Manajemen Ganjil angkatan 2017 serta teman-teman kelas konsentrasi Keuangan. Terima kasih atas kebersamaan dan waktu yang telah kita lewati bersama selama perkuliahan, tidak akan pernah terlupakan;
17. Diriku sendiri. Terima kasih telah mampu berjuang dan bertahan hingga saat ini, melewati segala hal yang terjadi dengan ikhlas dan masih terus berjuang hingga detik ini. Terima kasih karena telah menjadi pribadi yang tangguh dan selalu belajar untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi setiap harinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis mengharapkan adanya kritik maupun saran mendukung untuk melengkapi ketidaksempurnaan tulisan ini. Namun penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua. Aamiin allahumma aamiin.

Bandar Lampung, 20 Juni 2024
Penulis,

Anju Luwiss

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
 I. PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
 II. TINJAUAN PUSTAKA	 8
2.1 Tinjauan Pustaka	8
2.1.1 Teori Signal (Signalling Theory).....	8
2.1.2 Nilai Perusahaan	8
2.1.3 Keputusan Investasi.....	11
2.1.4 Keputusan Pendanaan.....	12
2.1.5 Kebijakan Dividen.....	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	17
2.3 Kerangka Pemikiran	20
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	21
2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	21
2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	22
 III. METODE PENELITIAN	 24
3.1 Jenis dan Sumber Data	24
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	24
3.3 Divisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	27
3.3.1 Variabel Dependen (Y).....	27
3.3.2 Variabel Independen (X)	28
3.4 Metode Analisis Data	29

3.4.1 Statistik Deskriptif	29
3.4.2 Model Data Panel	29
3.4.3 Pemilihan Model Data Panel	30
3.4.4 Uji Asumsi Klasik	32
3.4.5 Analisis Regresi Data Panel	34
3.4.6 Pengujian Hipotesis	35
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	37
4.2 Uji Data	39
4.2.1 Penentuan Model Estimasi Data Panel	39
4.2.1.1 Uji Chow	40
4.2.1.2 Uji Hausman	40
4.3 Uji Asumsi Klasik	41
4.3.1 Uji Normalitas	41
4.3.2 Uji Multikolinearitas	42
4.3.3 Uji Heterokedastisitas	42
4.3.4 Uji Autokorelasi	43
4.4 Analisis Regresi Data Panel	44
4.5 Pengujian Hipotesis	45
4.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	45
4.5.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)	45
4.5.3 Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>)	46
4.6 Pembahasan	47
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	51
5.1 Simpulan	51
5.2 Saran	52
DAFTAR PUSTAKA.....	54
LAMPIRAN	58

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 3.1. Kriteria Pengambilan Sampel.....	25
Tabel 3.2. Daftar Perusahaan Sampel Terpilih.....	26
Tabel 3.3. Auto Korelasi.....	33
Tabel 4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	37
Tabel 4.2. Hasil Uji Chow	40
Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman	40
Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinieritas.....	42
Tabel 4.5. Hasil Uji Glejser	43
Tabel 4.6. Hasil Uji Autokorelasi.....	43
Tabel 4.7. <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	44

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran	20
Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas	41

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar nama perusahaan sampel penelitian
- Lampiran 2. Data Hasil Perhitungan Variabel Keputusan Investasi
- Lampiran 3. Data Hasil Perhitungan Variabel Keputusan Pendanaan
- Lampiran 4. Data Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen
- Lampiran 5. Data Hasil Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan
- Lampiran 6. Hasil analisis statistik deskriptif
- Lampiran 7. Hasil Model Data Panel
- Lampiran 8. Hasil Uji Model Data Panel
- Lampiran 9. Hasil Uji Asumsi Klasik

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah suatu badan usaha yang melakukan kegiatan ekonomi dengan tujuan untuk menghasilkan barang atau jasa. Perusahaan yang menjalankan usahanya memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan, dengan tujuan agar perusahaan tetap berjalan dan bisa mempertahankan perusahaannya agar terus beroperasi. Industri manufaktur merupakan sebagai penunjang utama perkembangan industri disuatu negara dan juga dapat digunakan melihat perkembangan industri secara nasional.

Manufaktur merupakan sebuah badan usaha atau perusahaan yang memproduksi barang jadi dari bahan baku mentah dengan menggunakan alat, peralatan, mesin produksi atau sebagainya dengan skala produksi yang besar. Dalam berinvestasi pada industri manufaktur harus mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diterima (return) dari hasil investasi dan risiko yang ditanggung akibat berinvestasi pada sektor tersebut. Seorang investor tentunya mengharapkan return yang lebih tinggi dari investasi yang dilakukannya dibandingkan dengan risiko yang akan ditanggungnya.

Industri manufaktur adalah suatu kegiatan ekonomi yang melakukan kegiatan mengubah suatu barang dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menjadi barang jadi/ setengah jadi, dan atau barang yang kurang nilainya menjadi barang yang lebih tinggi nilainya dan sifatnya lebih dekat kepada pemakai akhir, termasuk dalam kegiatan ini adalah jasa industri/ makloon dan pekerjaan perakitan (*assembling*). Berdasarkan data Distribusi PDB Triwulanan Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha kontribusi output sektor industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional selama periode Triwulan I-III Tahun 2019 berkisar 19 persen. Hal ini menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur menjadi *leading sector* yang memberikan sumbangan terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dibanding sektor lainnya. Sektor ini juga memberikan kontribusi ekonomi yang besar dalam transformasi struktur ekonomi bangsa dari sektor pertanian ke arah sektor industri.

Pada tahun 2019 sektor-sektor perekonomian Indonesia mengalami peningkatan pertumbuhan. Jika dilihat secara kumulatif pada triwulan III 2019, baik PDB Nasional maupun Industri manufaktur sama-sama mengalami pertumbuhan yang positif dibandingkan dengan triwulan III 2018 yakni sebesar 5,02 persen untuk PDB Nasional dan 4,15 persen untuk sektor industri manufaktur. Selain itu di tahun yang sama pada periode triwulan yang berbeda, kinerja perekonomian Indonesia yang dilihat dari PDB juga turut mengalami pertumbuhan yang positif. Pada Triwulan III Tahun 2019 berdasarkan harga konstan, PDB meningkat sebesar 3,06 persen atau dari Rp 2.735.245,5 miliar menjadi Rp 2.818.875,2 miliar. Sementara itu, kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB pada Triwulan III Tahun 2019 sebesar Rp 582.944,5 miliar. Mengingat pentingnya peran sektor industri manufaktur terhadap PDB nasional, maka diperlukan indikator dini untuk mengamati perkembangan industri manufaktur. Perkembangan produksi Industri Manufaktur Besar dan Sedang (IBS) dapat dipantau menggunakan beberapa indikator yang diukur secara konsisten dari waktu ke waktu. Indikator tersebut antara lain: indeks produksi sebagai indikator utama, sedangkan nilai output, jumlah tenaga kerja, dan produktivitas sebagai indikator pendukung.

Perusahaan yang menjadi sorotan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan atau perkembangan ekonomi dan bisnis nasional. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Menurut Herdinata (2020) perusahaan manufaktur adalah suatu jenis usaha yang melakukan kegiatan mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja sebagai proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Tujuan perusahaan terbagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah mendapatkan laba sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai

perusahaan. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang dapat melalui pemegang saham yaitu dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Sukirni (2012) menyebutkan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Berbagai faktor internal perusahaan dapat mempengaruhi penilaian perusahaan dimata investor, salah satunya adalah manajemen keuangan perusahaan tersebut. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Manajemen perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi berkenaan dengan unsur yang ada di sisi aktiva, maka keputusan pendanaan tersebut mempelajari tentang sumber pendanaan di sisi pasiva. Keputusan pendanaan berkaitan dengan penetapan sumber dana guna membiayai investasi dan penetapan tentang struktur modal optimum. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan (Hilal dan Maimunah, 2014).

Van Horne & Wachowicz (2009) menjelaskan bahwa fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi beberapa keputusan utama, diantaranya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return optimal di masa yang akan datang. Artinya jika perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan berbagai pilihan-pilihan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka

manajer berusaha untuk mengambil kesempatan-kesempatan tersebut dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Yuliani, 2013). Keputusan investasi yaitu perusahaan melakukan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki dalam bentuk aktiva lancar dan aktiva tetap dengan harapan mendapatkan laba di masa yang akan datang.

Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Keuntungan yang tinggi akan disertai dengan tingkat risiko yang tinggi, semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi maka keuntungan juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi melalui nilai pasar saham, sehingga sangat dipengaruhi juga oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Pembiayaan dan sumber dana dapat berimbas pada keputusan investasi oleh karena itu sumber pendanaan juga sangat penting bagi perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Afzal & Rohman, 2012). Sumber dana terbagi menjadi dua yaitu internal dan eksternal. Sumber dana internal berupa laba yang ditahan sedangkan eksternal adalah utang dan modal sendiri. Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan utang dan modal sendiri akan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan memengaruhi posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Mogdiliani dan Miller, Penggunaan utang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang

adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Dengan adanya pengurangan pajak maka biaya modal perusahaan juga akan berkurang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, keputusan pembagian dividen juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana investor akan menerima pengembalian berupa deviden atas investasinya dalam suatu perusahaan. Investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan mengharapkan tingkat pengembalian dividen yang tinggi. Dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu kinerja perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang sesuai tanpa menghambat kinerja perusahaan. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya oleh Effendy dan Handayani (2020) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan. Keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Meidha Rafika, Bambang Hadi Santoso (2017) keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Nurvianda *et al.* (2018) menunjukan bahwa Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan adanya hasil perbedaan penelitian (*gap research*) dan fenomena yang terjadi pada manufaktur di Indonesia maka peneliti tertarik

menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan yang terletak dalam penelitian ini yaitu terkait dengan alat uji yang digunakan, pemilihan variabel independen dan jenis sampel yang **“Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor maupun Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor maupun calon investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti tentang nilai perusahaan dan apa saja pengaruhnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Signal (Signalling Theory)

Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa teori sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan.

Kurangnya informasi bagi investor dan kreditor mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Perusahaan mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Secara umum, nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai bisnis sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat sebagai konsumen terhadap kinerja

dan produk perusahaan. Sehingga dapat dikatakan value perusahaan menjadi penilaian investor dalam melihat tingkat keberhasilan manajemen dan pengelolaan sumber daya serta hubungannya dengan harga saham perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan juga dikatakan sebagai harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown *et al* dalam Yunitasari (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Semakin tinggi harga saham membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan penting dinilai oleh investor untuk mengetahui prospek perusahaan tersebut di kemudian hari. 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 (Wiweko dan Martianis, 2020).

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku merupakan aset bersih dari sebuah perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Buddy Setianto dalam bukunya tahun 2016, PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan.

3. *Tobin's Q Ratio*

Tobin's Q atau biasa juga disebut Q ratio atau Q Teori diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari

gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.1.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut (Syahyunan, 2015:1). Manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Ada beberapa hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi, yaitu pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko investasi. Semakin besar *return* harapan suatu investasi, maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor (Van Horne dan Wachowicz, 2014:3). Keputusan investasi menurut Sutrisno (2012) adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain Myers (1977) dalam Lestari *et al* (2015) yang memperkenalkan Investment Opportunities Set (IOS). Myers menyatakan bahwa Investment Opportunities Set (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana investasi yang dilakukan merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat bergantung pada pilihan pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut yang menyebabkan IOS

tidak dapat di observasi sehingga membutuhkan indikator untuk mengukurnya.

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan investasi, sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Brigham dan Houston (2019), *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio harga per saham terhadap laba per saham untuk menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

2. *Total Asset Growth* (TAG)

TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. *Asset Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai alat ukur keputusan investasi. Karena 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.

2.1.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapat perusahaan. Sumber dana bisa berasal dari utang dan modal sendiri. Manajemen dapat menentukan seberapa besar komposisi utang dan ekuitas bagi perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh utang memiliki kewajiban lebih besar untuk membayar utangnya. (Himawan dan

Christiawan, 2016: 197). Martono dan Harjito (2010) menyatakan bahwa keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal; Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Kedua, penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Dalam melaksanakan fungsi pendanaan, manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisa, dan dari hasil analisa tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih. Dengan demikian, manajer keuangan harus mengambil keputusan pendanaan (Riyanto, 2010: 5)

Menurut Fahmi (2014:179) bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit eriented*, keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 (dua) sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman/utang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis.

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan pendanaan sebagai berikut:

1. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Ratio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

2. DAR (*Debt to Assets Ratio*)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2014)

3. *Long Term Debt to Equity*

Long Term Debt to Equity adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utang-utangnya. Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan-kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau ekuitas. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Utami dan Darmayanti, 2018). Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping capital gain (Andina, 2015). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya

seharusnya adalah kapan (dalam keadaan apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Sudana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut (Brigham dan Houston, 2019) terdapat 3 teori mengenai kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividen Irrelevance Theory*

Teori dividen tidak relevan ini ditemukan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai pada sebuah perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan. Dengan kata lain, kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset perusahaan ialah faktor penentu nilai sebuah perusahaan tersebut yang artinya adalah kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

2. *Bird In the Hand-Theory*

Ditemukan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan bahwa ketika *Dividend Payout Ration* menjadi rendah maka biaya modal sendiri perusahaan akan menjadi meningkat. Hal ini disebabkan karena para investor lebih memilih dividen ketimbang *capital gains*, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham.

3. *Tax Preference Theory*

Ditemukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini menyatakan investor lebih suka menerima capital gain daripada dividen karena capital

gain memiliki tarif pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Atau walaupun perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, investor lebih senang dividen yang dibagikan tidak terlalu tinggi, sehingga kebijakan dividen yang berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham.

Menurut Gumanti (2013:22) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield adalah suatu rasio yang mengaitkan besaran dividen yang dibayar dengan harga saham perusahaan. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu investor akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*)

DPR merupakan rasio pembayaran dividen yang diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Penentuan *Dividend Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Para pemegang saham yang mengharapkan dividen biasanya berinvestasi untuk jangka panjang dan mempunyai keterkaitan khusus dengan perusahaan tersebut. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen dan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya.

Pada penelitian ini digunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *Dividend Payout Ratio* mencerminkan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend Payout Ratio* ini dapat mengetahui

apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang memiliki beberapa pemikiran dan kesimpulan yang sama maupun berbeda. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, adapun penelitian tersebut diantaranya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Effendy dan Handayani (2020)	Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2016-2018	Variabel Independen: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan. Keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Rafika dan Santoso (2017)	Objek Penelitian: Perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI Periode Penelitian:	Variabel Independen: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		2012-2015	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Nurvianda et al. (2018)	Objek Penelitian: Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2012-2014	Variabel Independen: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Sartini dan Purbawangsa (2014)	Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2009-2011	Variabel Independen: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

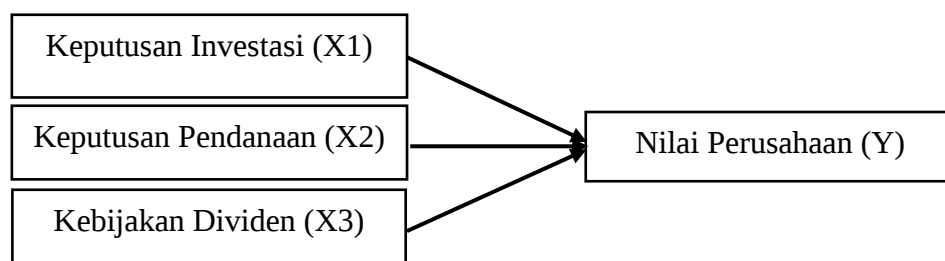
No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5	Palupi dan Hendiarto (2018)	Objek Penelitian: Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2012-2016	Variabel Independen: Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Kebijakan dividen. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan utang dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Afsar dan Emine (2020)	Objek Penelitian: Perusahaan Bist Industrial Index Periode Penelitian: 2003-2018	Variabel Independen: Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Yousef (2022)	Objek Penelitian: Perusahaan Irak yang terdaftar di Bursa Efek Irak Periode Penelitian:	Variabel Independen: Efisiensi Keputusan Investasi Variabel	Efisiensi keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		2011-2020	Dependen: Nilai Perusahaan	
8	Anton (2016)	Objek Penelitian: perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bukares Periode Penelitian: 2001-2011	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Lverage dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen, laverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sumber : Referensi jurnal nasional dan berbagai literatur.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah konsep yang menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2018). Berdasarkan pemaparan kajian literatur yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2018). Karena sifatnya sementara untuk itu perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul. Sebelum peneliti mengajukan hipotesis, hal yang dilakukan yaitu membaca teori-teori yang relevan sehingga memperoleh jawaban sementara terhadap masalah yang diajukan, kemudian hipotesis yang telah diajukan tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

2.4.1 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. 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. 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.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Effendy dan Handayani (2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Rafika dan Santoso (2017) dan Sartini dan Purbawangsa (2014) dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis mengambil hipotesis:

H1 = Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Pendanaan yang didanai melalui utang, maka perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka akan memperkecil risiko keuangan perusahaan. Perusahaan akan lebih senang menggunakan utang sebagai aktivitas pendanaannya dibandingkan mengeluarkan saham baru. Hal ini dilakukan untuk menghindari pembengkakan biaya yang timbul dari aktivitas pendanaan, karena biaya yang ditimbulkan dari utang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru (Bringham, 2019).

Dari penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis mengambil hipotesis:

H2 = Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu kebijakan yang harus dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan adalah memutuskan kebijakan dividen, apakah laba yang diperoleh pada tahun tertentu akan dibagikan secara keseluruhan atau hanya sebagian yang dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lainnya dalam bentuk laba ditahan (Patresia dan Idayati, 2022). Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan

dapat memengaruhi harga saham, karena menurut *Theory Bird in The Hand* para investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda et al. (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 = Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan data *cross section*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap banyak individu, sedangkan data *time series* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi data panel. Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu tiga tahun yaitu dari tahun 2017-2019. Kemudian penggunaan *cross section* itu sendiri, karena dalam penelitian ini mengambil data dari 37 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Data sekunder yaitu data atau informasi yang diperoleh dari sumber yang sudah ada seperti catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri yang diberikan oleh media, web, internet dan lainnya (Sekaran dan Roger Bougie, 2017). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat dari beberapa website resmi, seperti Bursa Efek Indonesia, emiten.kontan.co.id, finance.yahoo.com, sahamee.com dan investing.com.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2018), Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik

kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah sebagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2018). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang mendapatkan laba selama periode 2017-2019.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2017-2019.
5. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah pada laporan keuangan tahunan selama periode 2017-2019.

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 37 perusahaan. Tabel pemilihan data dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	159
2	Perusahaan manufaktur yang tidak tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	(19)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mendapatkan laba selama periode 2017-2019.	(50)

4	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2019.	(42)
5	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah pada laporan keuangan tahunan selama periode 2017-2019.	(11)
Jumlah sampel dalam penelitian		37
Tahun Pengamatan		3
Jumlah data yang diolah (n sampel x tahun pengamatan)		111

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan Tabel 3.1, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 51 perusahaan. Rincian nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut:

Tabel 3.2. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk
5	BATA	Sepatu Bata Tbk
6	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
7	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
9	CINT	Chitose Internasional Tbk
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
13	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
14	EKAD	Ekadharma International Tbk
15	GGRM	Gudang Garam Tbk
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

17	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
18	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
19	INDS	Indospring Tbk
20	JECC	Jembo Cable Company Tbk
21	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk
23	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
24	KINO	Kino Indonesia Tbk
25	MYOR	Mayora Indah Tbk
26	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
27	SIDO	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
28	SKLT	Sekar Laut Tbk
29	SMGR	Semen Gresik Tbk
30	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
31	TALF	Tunas Alfin Tbk
32	TCID	Mandom Indonesia Tbk
33	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
34	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
35	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
36	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
37	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: www.idx.co.id/ (data diolah)

3.3 Divisi Operasional dan Variabel Penelitian

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah :

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai

perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (Wijaya dan Wibawa, 2010) :

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

3.3.2 Variabel Independen (X)

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

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar sahamnya. Apabila semakin tinggi nilai PER, maka harga saham akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menimbulkan persepsi yang baik bagi investor akan prospek perusahaan di masa yang akan datang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan imbalan antara utang perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Apabila laba semakin besar, maka dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi yang menyebabkan laba ditahan semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Analisis data merupakan proses untuk mengelompokkan data menggunakan ketentuan-ketentuan yang ada agar memperoleh hasil yang sesuai berdasarkan data yang telah diperoleh sebelumnya (Sugiyono, 2018). Analisis data dilakukan untuk menjawab rumusan masalah pada suatu penelitian. Alat bantu penelitian ini adalah aplikasi Eviews 12.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis data deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan dalam bentuk kata-kata, skema dan gambar. Hasil analisis digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel penelitian. Menurut (Ghozali, 2016), metode analisis ini menggambarkan data dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tujuan analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran mengenai objek yang diteliti melalui data sampel penelitian, sehingga menghasilkan kesimpulan umum yang akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap variabel yang diteliti.

3.4.2 Model Data Panel

Menurut Basuki & Prawoto (2017), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model*

Model *Common Effect* Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. *Common effect model* ini tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa

menggunakan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Model *fixed effect* dalam mengestimasi data panel menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. Model estimasi sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LDSV).

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squares* (GLS).

3.4.3 Pemilihan Model Data Panel

Winarno (2015) pemilihan model (teknik estimasi) untuk menguji persamaan regresi yang akan diestimasi dapat digunakan tiga pengujian yaitu uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier* sebagai berikut:

a. Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Common Effect* dengan *Fixed Effect* dalam mengestimasi data panel. Dasar kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section F* $> 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

2. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section* $F < 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

b. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antar model pendekatan *Random Effect* dengan *Fixed Effect* dalam mengestimasi data panel. Dasar kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section random* $> 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section random* $< 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Apabila dari uji *Chow* dan uji *Hausman* menunjukkan hasil yang berbeda, maka perlu dilakukan uji *Langrage Multiple* (LM) untuk menentukan antara model *random effect* atau *common effect* yang terpilih.. Dasar kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability Breusch-pangan* $> 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai *probability Breusch-pangan* $< 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Random* (CEM)

H_1 : *Random Effect Model* (REM)

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Ghozali (2016), pengujian asumsi klasik pada data penelitian dengan menggunakan empat model pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan teruji ketepatannya. Model pengujian tersebut sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Jika suatu residual model tidak terdistribusi normal, jika uji t kurang relevan digunakan untuk menguji koefisien regresi. Uji normalitas dapat dilakukan dengan beberapa metode yaitu histogram residual, kolmogorov smirnov, skewness kurtosis dan jarque-bera. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji jarque-bera. Menurut Widarjono (2018), pengambilan keputusan uji jarque-bera dilakukan jika:

1. Jika nilai *probability jarque-bera* $< 0,05$ maka berkesimpulan data tidak normal atau asumsi uji normalitas data tidak terpenuhi.
2. Jika nilai *probability jarque-bera* $> 0,05$ maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal atau asumsi uji normalitas data sudah terpenuhi.

b. Uji Multikoleniaritas

Multikolinearitas dilakukan pada saat model regresi menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Tujuan dari uji multikolinieritas dalam suatu penelitian adalah menemukan apakah model regresi memiliki korelasi antara variabel independen. Jika model regresi memiliki korelasi antara variabel independen, maka model regresi dianggap tidak baik dan variabel tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen di mana nilai korelasi antara variabel independen adalah nol. Korelasi bivariat dapat digunakan untuk mencari multikolinieritas antara variabel independen, di mana dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

1. Jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas $> 0,8$ maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas $< 0,8$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu syarat pengujian asumsi klasik. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada tahun t dengan kesalahan pengganggu pada tahun $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik ialah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-watson (Dwtest). Pengambilan keputusan dengan menggunakan Durbin Watson dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.3 Auto Korelasi

Hipotesis Nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	$d_L \leq d \leq d_U$

Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_U = d = 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	$d_U < d < 4 - d_U$

Ket: d_U : *Durbin Watson upper*, d_L : *Durbin Watson lower*

d. Uji Heteroskedastisitas

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

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya dapat dengan cara melakukan uji gletser dengan dasar pengambilan keputusan yaitu:

1. Jika nilai Sig. > 0,05 maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.
2. Jika nilai Sig. < 0,05 maka terjadi gejala heterokedastisitas.

3.4.5 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Wiweko dan Martianis, 2020). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Sedangkan, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y1). Model dalam penelitian ini adalah:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 PER_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 DPR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

PBV = Nilai perusahaan.

α = Konstanta.

β_1 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X1 berubah sebesar 1 satuan.

PER = Keputusan investasi.

β_2 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X2 berubah sebesar 1 satuan.

DER = Keputusan pendanaan.

β_3 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X3 berubah sebesar 1 satuan.

DPR = Kebijakan dividen..

i = *Cross Section*

t = *Time Series*

3.4.6 Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan teoritis yang dapat dipertegas atau ditolak secara empiris. Penentuan apakah suatu hipotesis dapat diterima (dianggap benar) atau harus ditolak (dianggap salah) adalah merupakan tujuan dari pengujian hipotesis.

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui variabel independen apakah secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). pengambilan keputusan uji F dilakukan jika:

1. Jika nilai *probability F-statistic* $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama memengaruhi variabel terikat.
2. Jika nilai *probability F-statistic* $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara simultan tidak memengaruhi variabel terikat.

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Menurut Gujarati (2007), pengambilan keputusan uji t dilakukan jika:

1. Jika nilai *probability (Sig.)* $< 0,05$ maka variabel bebas memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat.
2. Jika nilai *probability (Sig.)* $> 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh positif terhadap variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi (R)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. *Adjusted R Square* berarti *R Square* sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi berada pada 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai *Adjusted R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal yang masing-masing diproksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan “Keputusan Investasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan dan penurunan keputusan investasi akan memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung *signaling theory* dimana perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam profitabilitas dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan “Keputusan pendanaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan” **ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya penggunaan utang dalam keputusan pendanaan tidak mampu memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dikarenakan dalam pasar modal penciptaan nilai perusahaan dan pergerakan harga saham disebabkan oleh faktor psikologis pasar, sehingga tinggi atau rendahnya utang tidak terlalu diperhatikan oleh pihak investor.

- c. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 3 dalam penelitian ini menyatakan “Kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan” **ditolak**. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya pembagian dividen oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *Tax Preference Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih suka menerima *capital gain* daripada dividen karena *capital gain* memiliki tarif pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Atau walaupun perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, investor lebih senang dividen yang dibagikan tidak terlalu tinggi, sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Sebagai investor maupun calon investor yang akan menanamkan modal, variabel-variabel dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebuah informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis kinerja perusahaan, serta juga dapat ditambahkan dengan analisis rasio keuangan lainnya (analisis fundamental) untuk memperkuat keputusan investasi yang akan diambil. Investor dapat lebih mempertimbangkan faktor-faktor profitabilitas karena faktor tersebut berhubungan langsung dengan kinerja manajemen perusahaan terkait dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen akan sangat menentukan prospek posisi perusahaan di masa depan.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan keuangan perusahaan. Karena keputusan

keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut hasil penelitian ini, pada variabel keputusan investasi, perusahaan manufaktur diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang sudah cukup baik. Pada variabel keputusan pendanaan, sebaiknya dikelola dengan baik guna mampu berpengaruh dan dapat menaikkan nilai perusahaan. Pada variabel kebijakan dividen, perusahaan hendaknya memberikan dividen yang rendah dan menambah laba ditahan untuk bisa digunakan sebagai ekspansi perusahaan, karena terbukti dividen yang rendah dapat menambah nilai perusahaan di mata investor.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya bisa menambah variabel lain di luar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu perlu dilakukan penelitian kembali dengan objek penelitian selain perusahaan manufaktur serta periode penelitian yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal,A., danRohman,A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, (2).
- Alhafiz Arizki1, Erni Masdupi1, Yolandafitri Zulvia1. (2019) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 01 (1), 2655-6499.
- Andina, N.P. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Program S1 Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Widyatama. Bandung.
- Anjis Fauziah, dan Nadia Asandimitra. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 6 nomer 3.
- Arief Sugiono & Edi Untung. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Grasindo.
- Aslı AFŞAR and Emine Karaçayır (2020). Effect Of Investment And Financing Decisions On Firm Value; Example Of Bist Industrial Index. *Usak University Journal Of Social Sciences*.
- Bambang Riyanto. 2010. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4, BPFE-YOGYAKARTA.
- Basuki, P. (2017). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Brigham E. F., & J. F. Houston. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Novietha I. & Febriany Kusumastuti, Eds.; 14 Buku Dua). Salemba Empat.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di BEI. Prospek: *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1 (2).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusaha: Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Mitra Wacana Media
- Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma. (2018), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 16 (3)

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Harmono, M. K. (2017). *Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara Cetakan Ketujuh.
- Hashim Hayder Yousef (2022). The Effect Of The Efficiency Of Investment Decisions On The Firm Value A Sample Of Iraqi Companies Listed On The Iraqi Stock Exchange. *World Bulletin of Management and Law*, 16, 2749-3601.
- Herdinata, Christian dan Fransisca Desiana Pranatasari. (2020). *Aplikasi Literasi keuangan Bagi Pelaku Bisnis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Hilal, S. dan S. Maimunah (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi (JIMAFE)* Semester II: 42-50.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- James C. Van Horne, dan John M. Wachowicz, Jr. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Edisi 13 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan 13 Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusaendri dan Mispiyanti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. 4(5)
- Luh Putu Novita Sartini Ida Bagus Anom Purbawangsa. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8 (2).
- Marina Suzuki Hariyanto, Putu Vivi Lestari. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 4, 2015:1599-1626.
- Martono SU, dan Agus, Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Meidha Rafika, Bambang Hadi Santoso. (2017), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6 (11), 2461-0593.

- Nagayu, E., & Mujiyati, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 428 - 437. <https://doi.org/10.34308/eqien.v10i1.555>.
- Noviandry Noer Effendy, Nur Handayani. (2020), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9 (3), 2460-0585.
- Palupi, Rara Sukma, dan Susanto Hendiarto. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*. 2(2): 178.
- Patresia, D., & Idayati, F. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang, Deviden Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11).
- Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto (2018). Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, Vol. 2 No. 2
- Setianto, Buddy. 2016. *Brenchmarking Rasio Keuangan*. Jakarta : BSK Capital.
- Sorin Gabriel Anton (2016). The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*.
- Sudana, I. M. (2019). Manajemen keuangan teori dan praktik. Airlangga University Press.
- Sugiono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. (15th ed). Alfabeta.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Ekonisia, Yogyakarta.
- Syahyunan. (2013). Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan. USUpres, Medan.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.
- Van Horne, J. C. & Wachowiz, J. M. (2009). Prinsip-Prinsip Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

- Weston dan Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa Aksara Publisher.
- Widarjono, A. (2018). *EKONOMETRIKA Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews (Edisi Kelima)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijaya, L. R. P., dan Wibawa, B. A. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Makalah, Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*, 1-21.
- Winarno, Wahyu Wing. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi empat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wiweko, H., & Martianis, M. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Yuliani. (2013). Implikasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia: Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 11(3), 211–232.
- Yunitasari, Dewi dan Maswar Patuh Priyadi. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Keijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Volume 3.