

Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Feny Alvita Pirstina¹. Khairunnisa²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, Indonesia¹

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, Indonesia²

Abstract. *This study aims to determine the effect of dividend policy, investment decisions and funding decisions on corporate value simultaneously or partially. In this study, the objects of the automotive sector and component manufacturing companies are listed on the Indonesia stock exchange for the period 2007-2017. There are 13 manufacturing companies in the automotive sector and components listed on the Indonesia stock exchange in the period 2007-2017, and 3 companies were included in the sample criteria over a period of 11 years, so the number of samples used was 33 samples. The research method in this study uses quantitative methods and is categorized into descriptive research that is causal verification. In the research to test hypotheses using multiple regression analysis, and data in the form of financial statements of automotive sector manufacturing companies and components for the period 2007-2017. The results of the study indicate that simultaneously and partially dividend policy, investment decisions and funding decisions do not affect the value of the company.*

Keywords. *Dividend Policy; Investment decision; Funding Decision; The value of the company.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh atas kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial. Dalam penelitian ini memakai objek perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2007-2017. Terdapat 13 perusahaan manufaktur dalam sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2007-2017, dan terpilih 3 perusahaan yang termasuk dalam kriteria sampel selama kurun waktu 11 tahun, sehingga jumlah sampel yang digunakan ada 33 sampel. Metode penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan dikategorikan ke dalam penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal. Dalam penelitian untuk uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda, dan data berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode tahun 2007-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci. Kebijakan Dividen; Keputusan Investasi; Keputusan Pendanaan; Nilai Perusahaan

Corresponding Author. fenyalvita@gmail.com, khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

How to Cite This Article. Pirstina, F. A., Khairunnisa (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11 (1), 123-136.

History of Article. *Received : Januari 2019, Revision: Maret 2019 Published: Juni 2019*

Online ISSN: 2541-0342. Print ISSN: 2086-2563. DOI : 10.17509/jaset.v11i1.16620

Copyright©2019. Jurnal ASET (Akuntansi Riset) Program Studi Akuntansi FPEB UPI

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal dan menjadikan nilai perusahaan maksimal. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang dirasakan oleh pemilik saham atau perusahaan. Dalam penelitian Raharja & Fenandar (2012) harga saham adalah harga yang disediakan untuk dibayarkan oleh

investor apabila ia ingin memiliki saham pada suatu perusahaan, oleh karena itu harga saham dapat dijadikan sebagai proksi untuk nilai perusahaan. Sehingga jika harga saham meningkat, maka investor akan menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Namun, pada kenyataannya perusahaan tidak selalu

mengalami peningkatan harga saham. Hal tersebut terjadi pada industri otomotif dan komponen.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2017), diolah kembali
Gambar 1 Grafik Rata-rata Harga Saham

Berdasarkan gambar 1, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2007-2012 tumbuh paling sedikit 6% per tahun, dengan pengecualian tahun 2009-2010 ketika PDB turun oleh krisis finansial global. Pada tahun 2013 hingga 2015, lembaga-lembaga seperti Bank Dunia Internasional Monetary Fund (IMF), Bank Pembangunan Asia dan pemerintah harus menurunkan proyeksinya untuk pertumbuhan PDB Indonesia (Indonesia Investmen, 2019).

Berdasarkan data dari GAIKINDO (Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia) pada tahun 2015 penurunan harga saham disebabkan oleh penurunan penjualan mobil nasional sebesar 16%. Namun pada tahun 2016 dan 2017 harga saham mengalami kenaikan sebesar 4,5% dan 1,6% yang disebabkan karena reformasi pemerintah sehingga, memukul daya beli masyarakat kelas bawah (“www.cnbcindonesia.com,” 2018).

Kebijakan dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Menurut (Harmono, 2014:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Pembayaran dividen perusahaan yang membagikan dividen tunai namun, diikuti rata-rata *Price to Book*

yang tinggi kepada pemegang saham menggambarkan harga pasar saham yang meningkat, sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat (Sartini & Purbawangsa, 2014). Namun ada saatnya perusahaan tidak membagikan dividen, karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang telah diperolehnya. Berikut daftar jumlah perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang membagikan dividen tunai pada tahun 2012-2017.

Tabel 1 Jumlah Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen Yang Membagikan Dividen Tunai dan Rata-Rata *Price to Book Value* pada Tahun 2007-2017

TAHUN	JUMLAH PERUSAHAAN YANG MEMBERIKAN DIVIDEN TUNAI	
	PBV	PBV
2007	5	1,3077
2008	8	0,8749
2009	6	1,4673
2010	9	1,1991
2011	7	1,4011
2012	9	1,3811
2013	9	1,0040
2014	8	1,0364
2015	10	0,9484
2016	6	1,1874
2017	9	1,1693

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017), diolah kembali

Dapat dilihat dari Tabel 1 yang memperlihatkan jumlah perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang membagikan dividen tunai. Pada tahun 2010 sampai 2011 terjadi penurunan jumlah

Value mengalami kenaikan. Terdapat penurunan jumlah perusahaan yang

membagikan dividen tunai pada tahun 2013 sampai 2014 yang diikuti dengan kenaikan rata-rata *Price to Book Value*. Pada tahun 2014 sampai 2015 terjadi kenaikan jumlah perusahaan yang membagikan dividen tunai namun, diikuti dengan rata-rata *Price to Book Value* yang turun. Pada dasarnya kenaikan dividen merupakan pertanda baik karena dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mampu membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham. Pada penelitian Suroto (2015) dan Raharja & Fenandar (2012) kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Anita & Yulianto (2016) dan Azhari (2018). yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2011:9). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013). Menurut penelitian (Suroto, 2015).

menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Efni (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode perhitungan *Price Earning Ratio* (PER).

Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap (Harmono, 2011:231).

Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal adalah pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal adalah pendanaan yang berasal dari luar perusahaan berupa pendanaan hutang, ekuitas, dan *hybrid securities*. Beberapa perusahaan lebih memilih pendanaan menggunakan hutang, karena Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Di sisi lain pendanaan menggunakan hutang mempunyai risiko, salah satunya peningkatan jumlah hutang akan meningkatkan risiko perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 2 Jumlah Perusahaan dan Rata-Rata *Price to Book Value* Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen Pada Tahun 2007-2017

TAHUN	RATA-RATA JUMLAH HUTANG (dalam Rupiah)	PBV
2007	1.338.449.640.409	1,3077
2008	2.217.750.011.403	0,8749
2009	1.069.002.845.753	1,4673
2010	1.685.505.832.763	1,1991
2011	2.096.163.233.558	1,4011
2012	3.037.729.009.219	1,3811
2013	1.870.056.205.679	1,0040
2014	2.839.673.098.585	1,0364
2015	2.450.910.967.419	0,9484
2016	2.774.671.848.474	1,1874
2017	4.361.845.697.156	1,1693

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2017), diolah kembali.

Pada Tabel 2 dapat dilihat jumlah hutang pada tahun 2007-2017 mengalami fluktuasi, pada tahun 2007 sampai 2008 terjadi kenaikan rata-rata jumlah hutang namun diikuti dengan penurunan nilai *Price to Book Value*. Pada tahun 2009 sampai 2010 terjadi kenaikan rata-rata jumlah hutang dan diikuti penurunan nilai *Price to Book Value*. Kenaikan terjadi selama tahun 2013 sampai 2014, diikuti dengan naiknya rata-rata *Price to Book Value*, hal tersebut disebabkan karena kenaikan utang bank jangka panjang. Pada 2015 jumlah hutang mengalami penurunan begitu pula *Price to Book Value*. Pada penelitian terdahulu menurut (Sartini & Purbawangsa, 2014) dan (Suroto, 2015) keputusan pendanaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi menurut (Kusumawati et al. 2016) keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini

keputusan pendanaan dikonfirmasi dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Berdasarkan uraian fakta empiris bisnis maupun hasil penelitian penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan, kebijakan dividen dan keputusan keuangan, penelitian ini difokuskan kepada pertanyaan sebagai berikut: (1) Bagaimana kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode 2007-2017?, (2) Apakah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode 2007-2017?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode 2007-2017?, (4) Apakah keputusan investasi berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode 2007-2017?, dan (5) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen periode 2007-2017?

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston dalam Raharja & Fenandar (2012) *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek dari perusahaan. Sinyal ini dapat berbentuk informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Informasi tersebut penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak-pihak diluar perusahaan dalam bentuk informasi keuangan yang terpercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian tentang keadaan perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pengumuman informasi keuangan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk di masa yang akan datang. Jika informasi keuangan memiliki penilaian yang baik maka informasi yang akan diterima oleh investor merupakan kabar baik sehingga para investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang akan berujung pada perubahan harga saham.

Selain memberikan sinyal yang berupa informasi keuangan dapat juga berupa pengeluaran investasi. Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, yang dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sebagai indicator nilai perusahaan (Mawardi & Noval, 2017).

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Istilah investasi bisa berhubungan dengan berbagai macam aktivitas. Contohnya menginvestasikan sejumlah dana pada *asset real* seperti tanah, emas, mesin dan bangunan maupun asset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan.

Pada saat pembisnis atau mereka yang memiliki kelebihan dana dan ingin melakukan investasi dan ingin memutuskan tipe aktiva keuangan seperti apa yang akan dipilih. Dalam hal ini terdapat dua pilihan tipe investasi, menurut Fahmi (2015:7) terdapat dua tipe investasi yaitu *direct investment* dan *indirect investment*.

Saham

Menurut Fahmi (2015:7) terdapat tiga definsi yaitu saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, persediaan yang siap untuk dijual. Dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*).

Harga Saham

Harga saham sangat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Semakin banyak orang yang membeli saham maka semakin meningkat harga saham tersebut, sebaliknya semakin sedikit orang yang membeli saham maka semakin menurun harga saham tersebut. Menurut Sartono dalam (Rahamadewi & Abundanti, 2018) harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *Earning per Share* (EPS), rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *Price Earning Ratio* (PER), tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Harga saham selain juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan itu sendiri. Semakin baik kinerja keuangan dari suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor.

Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan merupakan prestasi, karena telah sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para pemegang saham, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka memaksimalkan pula kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan Harmono (2014:233) Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar, dimana harga pasar yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam Rahayu & Sari (2018) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen mengelola perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian sebuah perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dari harga saham dari perusahaan tersebut.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Harmono (2014:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba dalam bentuk dividen, hal tersebut tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak yang akan ditimbulkan adalah mengurangi kemampuan sumber dana internal, sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan menambah atau memperkuat sumber dana internal. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen akan berkaitan dengan struktur modal dan nilai perusahaan.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Fahmi (2013:330) Kebijakan dividen dapat menimbulkan dua efek yang bertentangan, yaitu: menyeimbangkan dividen kini dengan tingkat pertumbuhan yang akan datang agar harga saham dapat dimaksimalkan, kebijakan ini disebut dengan “kebijakan dividen optimal”.

Teori-teori berikut ini akan menjelaskan fenomena tersebut, diantaranya teori dividen yang relevan dan teori dividen yang tidak relevan. Teori-teori tersebut memiliki dasar berpikir yang berbeda-beda, seperti:

Kebijakan Dividen Relevan

Kebijakan dividen pendekatan walter

Menurut Walter dalam Kamaludin (2011:330) pembayaran dividen akan optimal ditentukan dengan mengubah dividen hingga harga saham per lembar pasar menjadi maksimum. Walter, memberikan rumusan, dividen akan optimal jika rasio pembayaran dividen sebesar nol (0) jika r (ROI) lebih besar dari tingkat kapitalisasi pasar (p).

Bird in the Hand Theory

Teori ini terinspirasi bahwa investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dibandingkan menunggu *capital gains* yang belum pasti. Seperti pepatah lama “mengharap burung terbang tinggi punai di tangan dilepaskan”, artinya ketika hendaknya lebih realistis apa yang ada di depan mata itu lebih pasti. Menurut Myrton Gordon dan John Linter dalam Kamaludin (2011:332) bahwa biaya ekuitas akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap *capital gain* dibandingkan seandainya menerima dividen yang lebih pasti.

Tax Preference Theory

Menurut Kamaludin (2011:332) dasar berpijak teori ini bahwa bagi investor pendapat yang relevan baginya adalah pendapatan bersih setelah pajak. Sehingga tingkat keuntungan yang diharapkan juga adalah pendapatan setelah pajak. Karena dividen dikenakan pajak, maka

tentunya keuntungan akan lebih rendah sehingga investor lebih suka menahan laba mereka ke dalam perusahaan, dapat berupa *stock dividend*. Ada beberapa alasan investor lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah, yaitu: Pertama, di beberapa negara seperti Amerika Serikat, *capital gains* tidak dikenakan pajak atau hanya 40 persen dari *capital gains* yang dikenakan pajak, dan jika surat berharga ditahan lebih enam bulan. Sementara itu karena dividen saat ini dikenakan pajak, menjadikan investor lebih senang rasio pembayaran dividen yang rendah, karena dividen dikenakan pajak.

Kebijakan Dividen Tidak Relevan Modigliani dan Miller (MM)

Menurut MM dalam Kamaludin (2011:334) rasio pembayaran tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh daya laba (*earning power*), atau kebijakan investasi. MM mengasumsikan pasar modal yang sempurna. Dalam pasar sempurna dilusi dan ketidakseimbangan di pasar termasuk harga saham hanya bersifat jangka pendek, dalam jangka panjang mekanisme pasar membuat saham yang *over value* atau *under value* akan kembali ke harga perseimbangan.

MM menyatakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam situasi *given*, apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut.

Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Oleh sebab itu, jika dividen dibagi atau ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Kebijakan investasi adalah kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2011:9).

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan adalah kebijakan yang menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan. menurut Harmono, (2011:231) Sumber pendanaan dibagi menjadi dua jenis yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Menurut Suroto (2015:104).Beberapa perusahaan lebih memilih pendanaan menggunakan hutang, karena dengan menggunakan hutang dapat mengurangi kewajiban pajak, hal ini dikarenakan bunga pinjaman merupakan biaya yang dibebankan kepada perusahaan.

Dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Jensen dalam Suroto, 2015:104). Peningkatan hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, dengan asumsi bahwa *cash flow* perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga dan adanya hutang juga mencerminkan optimisme dari manajemen dalam melakukan

investasi, sehingga diharapkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

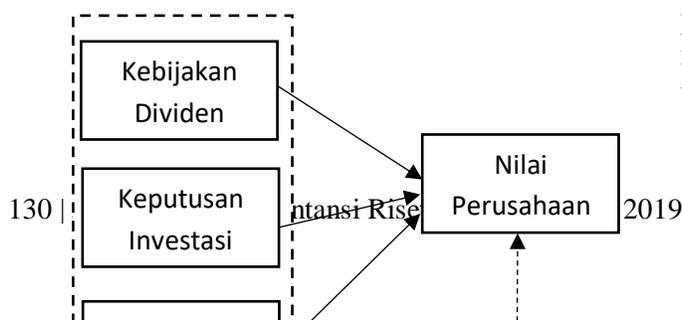
Teori Keputusan Pendanaan

Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan, pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*.

Teori pertukaran (*Trade-off Theory*) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade off Theory* mengungkapkan bahwa perusahaan akan berhutang sampai tingkat hutang tertentu akan menurunkan nilai perusahaan, dimana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan melakukan keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal dan eksternal, dari pendanaan yang bersumber pada profit, hutang, sampai dengan saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya yang termurah). *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana.

Kerangka pemikiran yang dikembangkan oleh peneliti dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Keterangan:

Parsial :

Keterangan:

Parsial :

Simultan :

Gambar 2 Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
- H₂: Kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- H₄: Keputusan pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dan dikategorikan ke dalam penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2017 dan menggunakan Teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang tidak konsisten terdaftar di BEI selama tahun periode penelitian 2007-2017, (3) Perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang tidak konsisten membagikan dividen tunai

selama tahun periode penelitian 2007-2017. Dari kriteria tersebut didapatkan jumlah sampel sebanyak 33 sampel penelitian

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233).

Metode pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Dimana PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar dengan nilai buku dari saham tersebut, yang diprosikan dengan rumus, sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar}{Nilai\ Buku} \quad (1)$$

Variabel Independen Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Harmono (2014:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, pen jagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor dalam berinvestasi ke perusahaan, karena tujuan dari pemegang saham berinvestasi adalah mendapatkan dividen dari perusahaan.

Metode pengukuran pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio*. Dimana DPR dihitung dengan membandingkan dividen per saham dengan laba per saham, yang diprosikan dengan rumus, sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ Saham}{Laba\ per\ Saham} \times 100\% \quad (2)$$

Keputusan Investasi

Kebijakan investasi adalah kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2011:9).

Metode pengukuran pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER). Dimana PER dihitung dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham, yang diprosikan dengan rumus, sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ saham}{Laba\ Bersih\ per\ Saham} \quad (3)$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan Harmono (2011:231). Menurut Suroto, (2015) untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri.

Metode pengukuran pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Dimana DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas, yang di proksikan dengan rumus, sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\% \quad (4)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keuangan dari 3 perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2017 yang memenuhi kriteria pemilihan sampel dan didapatkan 33 jumlah sampel untuk 11 tahun periode penelitian.

Kredibilitas data diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari normalitas data, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Tabel hasil pengujian normalitas pada lampiran 1 memperlihatkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan hasil dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,200 yang berada diatas 0,05. Dengan demikian hasil pengujian menunjukkan data yang diteliti berdistribusi normal.

Dilihat dari aspek ada tidaknya heteroskedastisitas, hasil pengujian heteroskedastisitas pada lampiran 1 menunjukkan hasil uji glesjer memiliki nilai signifikansi > 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa uji glesjer yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Dilihat dari aspek autokorelasi, tabel di atas nilai Durbin Watson sebesar 2,224, pembandingan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sample 33 (n), dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka di tabel DurbinWatson akan didapat nilai du sebesar 1,653. Karena, nilai dw sebesar 2,224 lebih besar dari batas atas (du) 1,653 dan kurang dari 4-1,653 (2,348), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Hasil pengujian multikolinieritas pada lampiran 1 menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai Tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak ada masalah multikolinearitas atau terdapat hubungan atau korelasi yang kuat antar variabel independennya. Hasil pengujian asumsi

klasik memberikan isyarat bahwa data penelitian dapat diproses lebih lanjut.

Berikut ini disajikan deskripsi variabel penelitian:

Tabel 3 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Mi n	Max	Mea n	Std. Dev
PB	3	.19	4.479	1.83	1.35
V	3	5		9	8
DP	3	.09	1.724	.290	.286
R	3	9			
PER	3	.46	25.83	8.85	7.77
	3	5	3	5	3
DE	3	.04	2.542	.834	.534
R	3	1			

Sumber: Output SPSS 23 (2019)

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut ini disajikan hasil perhitungan regresi berganda dengan menggunakan SPSS versi 23:

Tabel 4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coef.	t	Sig.	R ²
(Constant)	-2.291	-	.006	.426
		6.949		
DPR	.182	1.316	.280	
TRANS	.419	.772	.496	
X2				
DER	.037	.206	.850	

Selain model persamaan regresi, hasil perhitungan SPSS memberikan informasi mengenai hasil pengujian simultan (lihat lampiran 2). Berdasarkan tabel hasil pengujian simultan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,594, hal tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya persamaan regresi yang menjadi temuan dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = -2,291 + 0,182 \text{ DPR} + 0,419 \text{ PER} + 0,037 \text{ DER}; R^2 = 0,426 \quad (5)$$

Konstanta sebesar -2,291 menunjukkan bahwa nilai variabel independen (kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan) sebesar nol maka nilai variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar -2,291

Koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,182 yang berarti jika terjadi peningkatan nilai tukar sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan (DPR) akan mengalami kenaikan sebesar 0,182

Koefisien variabel keputusan investasi (PER/TransX2) sebesar 0,419 yang berarti jika peningkatkan keputusan investasi sebesar satu satuan dan variabel yang lainnya konstan, maka nilai variabel dependen nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,419

Koefisien variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar 0,037 yang berarti jika peningkatan keputusan pendanaan sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai variabel keputusan pendanaan (DER) akan mengalami kenaikan sebesar 0,037.

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien (R^2) menunjukkan nilai *R-Squared* sebesar 0,426 atau sebesar 42,6%. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independent yang terdiri dari kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan mempengaruhi variabel dependen sebesar 42,6% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar yang diteliti.

Secara parsial, variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0,280 > 0,05$ nilai koefisien 0,182. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar $0,496 > 0,05$ nilai koefisien sebesar 0,419. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,850 > 0,05$ nilai koefisien sebesar 0,037. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan maka keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut pengujian penelitian uji statistik, variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,280 lebih besar dari 0,05, sehingga $H_0 : \beta_1=0$ diterima yang berarti variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian nilai DPR perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen tahun 2007-2017 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,289 dari 33 unit sampel perusahaan terdapat 11 unit sampel perusahaan atau sebesar 33% yang memiliki nilai DPR di atas rata-rata dan terdapat 22 unit sampel atau sebesar 67% yang memiliki nilai DPR di bawah rata-rata. Namun dari 11 unit sampel yang memiliki nilai DPR di atas rata-rata terdapat 6 unit sampel atau sebesar 54% yang memiliki nilai PBV di bawah rata-rata dan 5 unit sampel atau sebesar 46% perusahaan atau sebesar dari unit sampel yang memiliki nilai DPR di bawah rata-rata memiliki nilai PBV di bawah rata-rata.

Hal ini menggambarkan bahwa tidak semua sampel yang mempunyai nilai DPR tinggi rata-rata didominasi oleh sampel yang memiliki nilai PBV tinggi pula, yang dapat diartikan tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller yang mengungkapkan bahwa pembayaran dividen yang tinggi tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM menyatakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan

penelitian (Anita & Yulianto, 2016) dan (Azhari, 2018)

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut pengujian penelitian uji statistik, variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,496 lebih besar dari ,05, sehingga $H_03 : \beta_1=0$ diterima yang berarti variabel keputusan investasi tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian nilai PER perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 8,850 dari 33 unit sampel terdapat 19 unit sampel atau sebesar 57% unit sampel perusahaan yang memiliki nilai PER bawah rata-rata. Dari 19 unit sampel yang memiliki nilai PER dibawah rata-rata terdapat 14 unit sampel atau sebesar 74% yang memiliki nilai PBV di atas rata-rata. Dari data tersebut dapat menggambarkan bahwa sampel yang memiliki nilai PER dibawah rata-rata didomisili oleh sampel yang memiliki nilai PBV diatas rata-rata. Dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini, keputusan investasi bagi perusahaan sangat membutuhkan modal yang besar untuk membuat inovasi produk, perluasan dan peningkatan penjualan, pembaruan teknologi, dan lain-lain. Akan tetapi dengan adanya investasi kurang memberikan pengaruh terhadap penilaian perusahaan di mata pihak luar (investor), meskipun keputusan investasi mampu meningkatkan dan mengembangkan perusahaan. Pihak luar atau investor menggunakan faktor kesternal perusahaan seperti kondisi politik dan lain-lain sebagai acuan untuk memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Endarmawan (2014).

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut pengujian penelitian uji statistik, variabel kebijakan dividen memiliki nilai

probabilitas sebesar 0,850 lebih besar dari 0,05, sehingga $H_04 : \beta_1=0$ diterima yang berarti variabel keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian nilai DER perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen tahun 2007-2017 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,834 dari 33 unit sampel terdapat 19 unit sampel atau sebesar 58% memiliki nilai DER di bawah rata-rata dan 14 unit sampel atau sebesar 42% memiliki nilai DER di atas rata-rata. Dari 19 unit sampel yang memiliki nilai DER di bawah perusahaan terdapat 4 unit sampel atau sebesar 12% memiliki nilai PBV di bawah rata-rata dan 15 unit sampel atau sebesar 78% memiliki nilai PBV di atas rata-rata.

Hal ini menggambarkan bahwa semakin tinggi nilai DER tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai PBV. Dari *trade off theory* dijelaskan bahwa penggunaan hutang setelah titik ($DER=0,5$) tertentu akan menurunkan nilai perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat resiko atas arus pendapatan perusahaan dimana pendapatan perusahaan dipengaruhi faktor eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajaria, dkk (2017), Mawardi (2017).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2017 yang mencangkup 3 sampel perusahaan dengan runtut waktu 11 tahun digunakan dalam penelitian ini, sehingga data yang diolah sebanyak 33 data. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis simultan dan parsial adalah sebagai berikut:

Seluruh variabel independen kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2017 dengan tingkat koefisien determinan (R^2) sebesar 0,426 atau sebesar 42,6%.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2017.

Keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2017.

Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2017.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan beberapa saran yaitu:

Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian ini, penelitian selanjutnya dapat menambah populasi penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga semua perusahaan pada sektor manufaktur, sehingga diharapkan dapat lebih menjelaskan tingkat nilai perusahaan. Dan disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lain yang di prediksi dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan, seperti profitabilitas, risiko perusahaan, struktur modal yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat nilai perusahaan. Dapat juga untuk penelitian selanjutnya menggunakan metode pengukuran lain untuk menghitung kebijakan dividen Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.

Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori portofolio*

menggunakan *Dividend Yield*, keputusan investasi menggunakan *Total Asset Growth*, keputusan pendanaan menggunakan *Debt Ratio*, dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's q.

Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, informasi yang diperoleh dari penelitian ini sebaiknya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan agar mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

Bagi Investor

Investor disarankan agar mempertimbangkan faktor lain karena berdasarkan hasil penelitian ini kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang baik dengan mendapatkan keuntungan yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, 5(1), 17–23.
- Azhari. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, 5(1), 1–18.
- Efni, Y. (2017). Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden: pengaruhnya terhadap terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia).
- Endarmawan, Y. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan *dan analisis investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harmono. (2014). *Manajemen keuangan*

- berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus dan riset bisnis.* Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Indonesia Investmen. (2019). Retrieved March 23, 2019, from <http://www.indonesia-investmen.com>
- Kamaludin, D. (2011). *Manajemen keuangan "konsep dasar dan penerapannya."* Bandung: CV Mandar Maju.
- Kusumaningrum, D., & Rahardjo, S. (2013). pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2012), 2, 1–10.
- Kusumawati, W. S., Topowijono, & NP, E. W. M. (2016). pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan risiko sistematis terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2012-2014), 35(2), 127–135.
- Mawardi, W., & Noval, K. (2017). analisis pengaruh profitabilitas keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta islamic index tahun 2011-2015), 6, 1–11.
- Rahamadewi, P., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, DAN ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia, 7(4), 2106–2133.
- Raharja, S., & Fenandar, G. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, 1, 1–10.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN, 2(74), 69–76.
- Sartini, L., & Purbawangsa, I. (2014). pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, 81–91.
- Suroto. (2015). pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode februari 2010-januari 2015), 4(3).
- Tandelilin, E. (2010). *portofolio dan investasi : teori dan aplikasi.* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- www.cnbcindonesia.com. (2018). Retrieved September 12, 2018, from <http://www.cnbcindonesia.com>

Lampiran 1 - Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel Hasil Uji Normalitas

Unstandardized Residual		
N		7
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std Deviation	.22088461
Most Extreme Difference	Absolute	.167
	Positive	.167
	Negative	-.167
Test Statistic		.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber: Output SPSS 23 (2019)

Uji Heteroskedastisitas

Tabel Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.126	.088			1.423	.250
	DPR	.046	.037	.806		1.245	.302
	TRANS X2	-.002	.145	-.019		-.014	.990
	DER	-.010	.049	-.226		-.206	.850

Sumber: Output SPSS 23 (2019)

Uji Autokorelasi

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652	.426	-.149	.312	2.224

Sumber: Output SPSS 23 (2019)

Uji Multikolinearitas

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1 (Constant)	-2.291	.330		-6.949	.006			
DPR	.182	.139	.935	1.316	.280	.379	2.639	
TRANS X2	.419	.543	1.139	.772	.496	.188	1.374	
DER	.037	.181	.206	.248	.850	.132	1.572	

Sumber: Output SPSS 23 (2019)

Lampiran 2 - Hasil Uji Simultan

Tabel Hasil Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.217	3	.072	.741	.594
Residual	.293	3	.098		
Total	.510	6			

FENY ALVITA PIRISTINA, KHAIRUNNISA/Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber: Output SPSS 23 (2019)