

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERIODE 2016-2018

Riris Amaliyah

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang)
riris.amaliyah@gmail.com

Rita Indah Mustikowati

Riril Mardianah Firdaus

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang)

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018. Sampel yang menjadi objek penelitian sebanyak 12 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan melakukan data *time series* dan *cross section* sehingga total sampel penelitian yaitu sebanyak 36 sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *website* masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam situasi perekonomian global, perusahaan melakukan kegiatan ekonomi tanpa batas negara. Kondisi seperti ini menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Tujuan perusahaan terdiri dari tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah memanfaatkan sumber daya yang tersedia untuk memperoleh laba yang maksimal. Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Tahun 2017 sektor industri dasar dan kimia berhasil mencatat pertumbuhan tinggi. Sektor industri dasar dan kimia berhasil mencatat pertumbuhan sebesar 17,08% *year-to-date* (ytd). Hal ini menjadikan sektor industri dasar dan kimia sebagai sektor yang pertumbuhannya paling tinggi kedua setelah sektor keuangan mencatatkan pertumbuhan hingga 29,18 ytd. Namun, pada tahun 2018 kuartal II BPS mencatat industri manufaktur melambat. Adapun perlambatan ini terjadi baik di industri besar dan sedang (IBS) serta industri mikro dan kecil (IMK). Pertumbuhan IBS di kuartal II hanya tumbuh 4,36% secara tahunan (*year-on-year*) atau lebih rendah dibanding kuartal I yakni 5,36%. Sementara itu, IMK hanya tumbuh 4,93% atau melambat dibanding kuartal I yakni 5,25%. Sektor industri bahan kimia juga turun 4,94 secara tahunan dibanding kuartal I kemarin. Pelemahan rupiah yang mendongkrak kenaikan harga bahan baku membuat industri kimia menahan produksinya sehingga membuat kinerja industri kimia menurun. Industri kimia ini akan berdampak signifikan ke kinerja IBS karena kontribusinya ke seluruh pertumbuhan IBS mencapai 14,77% (www.cnnindonesia.com).

Nilai Perusahaan menjadi penting karena dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan, calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mudah dalam memperoleh sumberdana. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan maka dibutuhkan seorang manajer yang mampu untuk mengambil keputusan keuangan. Keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden.

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang (Sudana, 2011). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan yang sulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal berupa laba ditahan dan dari sumber eksternal berupa hutang atau penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi pendanaan.

Selain keputusan investasi dan pendanaan, keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Deviden merupakan alasan bagi investor dalam menambah investasinya, dimana deviden merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham.

Menurut Leli Amnah R& Barbara Gunawan semakin tinggi *Price Earning Rasio* (PER) maka akan membuat nilai perusahaan naik dihadapan para investor. Sedangkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat resiko tinggi yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Dan Perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi belum tentu akan memberikan deviden yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* di bagi biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalitas laba atau nilai kapitalisasi laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* (Dewi, Ari, dan Dursono, 2014:). Kebijakan perusahaan lebih memilih modal relative yang lebih kecil dan mampu mendapatkan hasil nilai perusahaan yang tinggi. Menurut Husan dalam Reni Guspita Sari (2013) Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan di terima oleh pihak perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sudana, 2011). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). Menurut Sutrisno (2012), *price earning ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menurut Harmono (2011) 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 asset tetap). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Kebijakan Dividen

Menurut Yuliani, dkk (2013) menjelaskan bahwa kebijakan deviden adalah suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang oleh manajemen perusahaan, karena kebijakan devein akan melibatkan kepentingan saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang akan diuji kebenarannya adalah sebagai berikut:

- H1 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan *annual report* dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* (Sugiyono, 2014). Sampel yang menjadi objek penelitian sebanyak 12 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan melakukan data *time series* dan *cross section* sehingga total sampel penelitian yaitu sebanyak 36 sampel.

Definisi Operasional

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasikan melalui Price to Book Value (PBV).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Keputusan Investasi

Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah Price to Earnings Ratio (PER) :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasikan melalui Debt to Equity Ratio (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi variabel independen

x1 = Keputusan Investasi

x2 = Keputusan Pendanaan

x3 = Kebijakan Dividen

e = Error

HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas atau variabel terikat kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau tidak, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0.856 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji asumsi klasik autokorelasi dengan pendekatan Durbin-Watson, Berdasarkan output di atas, diketahui bahwa nilai D-W sebesar

1,735, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05, jumlah N=30 dan jumlah variable independen (K=4). Nilai D-W 1,735 berada diantara 1,1426 – 1,7386 atau $1,1426 \leq 1,735 \leq 1,7386$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation* (VIF). Pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF menggunakan persamaan $VIF = 1 / tolerance$. Hasil uji asumsi klasik multikolinieritas dengan menggunakan pendekatan VIF (*Variance Inflation Factor*). Menunjuk kan bahwa variable independen tidak terjadi multikolinieritas karena $VIF < 10$. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh antar variabel independen. Dengan demikian variable independen (PER, DER, DPR) dapat digunakan untuk memprediksi variable dependen (PBV).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas bukan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot*, menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, yaitu titik-titiknya menyebar serta di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.877	.792		3.630	.001
PER	-.039	.037	-.262	-1.064	.297
DER	.414	.165	.441	2.510	.019
DPR	.439	.302	.349	1.455	.158

a. Dependent Variable: PBV

Hipotesis Pertama dari hasil perhitungan uji secara parsial di peroleh nilai signifikansi sebesar 0.297. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh secara signifikan antara variabel PER terhadap variabel PBV. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya PER tidak menyebabkan perubahan pada PBV.

Hipotesis Kedua dari hasil perhitungan uji secara parsial di peroleh nilai signifikansi sebesar 0.019. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh secara signifikan antara variabel DER terhadap variabel PBV. Naik turunnya DER menyebabkan perubahan pada PBV. Semakin tinggi rasio ini, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Hipotesis Ketiga dari hasil perhitungan uji secara parsial di peroleh nilai signifikansi sebesar 0.158. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh secara signifikan antara variabel DPR terhadap variabel PBV. Naik turunnya DPR tidak akan menyebabkan perubahan pada PBV.

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa variabel keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hipotesis tersebut bertolak dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara variabel keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya PER perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya, yang menunjukkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk

memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Ketika pertumbuhan laba tinggi, maka nilai PER juga akan tinggi. *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh tidak signifikan mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan hasil yang tidak memuaskan pada investor, hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin menurun. Ketika kinerja perusahaan menurun investor akan berpikir negative terhadap perusahaan dan akhirnya harga saham menjadi turun disertai dengan nilai perusahaan yang juga turun.

Impack Pratama Industri, Tbk memiliki *Price Earning Ratio* (PER) tertinggi dibandingkan dengan lainnya. Hal ini berarti bahwa Impack Pratama Industri, Tbk memiliki harga saham yang mahal, sedangkan laba yang diperoleh rendah. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham di masa akan datang semakin sulit untuk naik lagi. Namun, disisi lain PER tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memang banyak peminatnya selama masih berada pada batas wajar. Di bursa saham AS, setiap faktor mempunyai batas-batas angka PER yang dinilai wajar yaitu nilai PER yang berada dibawah angka 20 (www.seputarforex.com). Karena Impack Pratama Industri, Tbk menunjukkan nilai PER yang berada di atas 20, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan ini berada pada posisi tidak wajar dan memiliki harga saham yang mahal. Sedangkan Tirta Mahakam Resources, Tbk memiliki nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah, hal ini merupakan salah satu pertimbangan utama para investor dan trader. Saham perusahaan pada kondisi murah dan layak untuk dibeli karena berpotensi naik di masa mendatang, hal ini juga mengindikasikan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan baik. Rata-rata nilai *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan manufaktur diatas mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2018, PER berada pada rata-rata paling rendah, dimana hal ini menunjukkan bahwa laba per saham relative tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya. Tentu saja hal tersebut menarik para investor karena tingkat return yang didapatkan akan lebih baik.

Sesuai dengan penelitian Frederik, dkk (2015) dan Rinaldi (2015) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa variable keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hipotesis tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ada pengaruh secara positif dan signifikan antara keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang (Setiana dan Rahayu, 2012). Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Hal ini sesuai dengan teori keputusan pendanaan yaitu teori sinyal, dikatakan jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkapkan sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan (Mardiyati, dkk, 2012).

Semakin tinggi DER maka PBV pun akan semakin tinggi, dan setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, yang dinyatakan sebagai kombinasi antara utang, preferen, dan ekuitas biasanya menyebabkan harga sahamnya maksimal. Jadi, perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai akan mengestimasi struktur modal optimalnya. Tirta Mahakam Resources, Tbk memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi dibandingkan dengan lainnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang baik jangka panjang ataupun jangka pendek semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), selain itu besarnya beban hutang juga akan mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Sedangkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah yaitu Indocement Tunggal Prakasa, Tbk. Dengan nilai yang menunjukkan dibawah angka 1 mengindikasikan bahwa Indocement Tunggal Prakasa, Tbk memiliki hutang yang lebih kecil dari modal (ekuitas) yang dimiliki (www.kompasiana.com).

Dilihat dari nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dan menunjukkan nilai di atas 1 yang artinya bahwa hal tersebut mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaan dan pertumbuhan harga saham. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Sesuai dengan penelitian Devianasari & Suryantini (2015) dan Julianti (2015), menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hipotesis tersebut bertolak dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan antara variable kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya DPR perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang diperoleh yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti, besarnya nilai dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Semakin besar DPR semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan di tangkap oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan, sehingga sahamnya kurang diminati oleh investor akibatnya harga saham juga akan turun dan jika saham turun maka PBV perusahaan juga akan turun.

Impact Pratama Industry, Tbk memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi dibandingkan dengan lainnya. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi pada Impact Pratama Industry, Tbk menunjukkan kemakmuran dari pemegang sahamnya, karena nilai DPR yang besar berarti perusahaan akan membagikan seluruh labanya kepada para pemegang saham. Perusahaan memiliki jumlah kas yang besar, sehingga perusahaan tidak lagi membutuhkan laba untuk ditahan. Sedangkan rata-rata nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah yaitu Malindo Feedmill, Tbk. Hal ini berarti bahwa Malindo Feedmill, Tbk merupakan perusahaan yang sedang dalam masa ekspansi sehingga masih membutuhkan dana untuk membiayai ekspansinya (www.poems.co.id).

Rata-rata nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan manufaktur diatas mengalami fluktuasi. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen pada pemegang saham. DPR menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menghasilkan dan membagikan dividen, jadi DPR mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham.

Sesuai dengan penelitian Labelaha & Saerang (2016) dan Hidayati (2010) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga hipotesis ketiga ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian Pengaruh pengaruh keputusan investasi keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan ada sebagian variabel yang berpengaruh secara signifikan dan beberapa variable lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebagai berikut : Variabel keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya PER perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Variabel keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi DER maka PBV pun akan semakin tinggi, dan setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, yang dinyatakan sebagai kombinasi antara utang, preferen, dan ekuitas biasanya menyebabkan harga sahamnya maksimal. Variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya DPR perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti memberikan saran melalui hasil penelitian ini baik kepada investor, perusahaan maupun pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Bagi investor maupun calon investor perlu memperhatikan struktur modal terkait keputusan investasi dan kebijakan dividen ketika ingin menanamkan saham ke perusahaan. Bagi perusahaan, untuk kedepannya agar perusahaan lebih

memperhatikan kembali variabel yang dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan. Dan memperhatikan lagi faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti likuiditas, *earning* per lembar saham (EPS), dan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Serta menambah sampel penelitian karena pada penelitian ini hanya menggunakan sampel 10 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian selama 3 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management :Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta.
- Dewi, Ari & Darsono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Devianasari dan Suryantini. 2015. "Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Management Unud*. 4 (11): 364674.
- Frederik, Priscilia Gixella dkk. 2015. Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol 3 No 1 Mare 2015. Hal 1242-1253. ISSN 2303-1174.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi kesatu. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haruman, Tendi. 2007. Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *PPM National Conference on Management Research*. Bandung.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listingdi BEI Periode 2005-2007*. Universitas Diponegoro.
- Julianti, Defy Kurnia, 2015. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Kallapur, S. & Trombley, M. A. 1999. *The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Relized Growth*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26 (3) &(4) , 505-519.
- Labelaha, Devina L. A. dan Ivonne S Saerang. 2016. Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No 2.
- Munarfah, Andi, dan Muhammad Hasan. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta : CV. Pratika Aksara Semesta.
- Myers, Stewart C. 1977. *Detenninants of Corporate Borrowing*. *Journal of Financial Economics*, No.5, pp 147-155.
- Noerirawan, Ronni dan Muid, Abdul. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal of Accounting*. Volume I no 1 Hal 1-12.
- Pertumbuhan Industri Dasar dan Bahan Kimia*. (online), (<http://www.cnnindonesia.com>).

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2016-2018

Rinaldi dan Cheisviyanny, Charoline. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Tax Avoidance. Seminar Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (Snema) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. ISBN: 978602-17129-5-5.

Sari, Guspita Reni. 203. Pengaruh Kebijakan Deviden, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Setiana, E., dan Rahayu, D. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Jurnal Telaah Akuntansi, 13(1) Juni 2012, hal. 33-50.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta.

_____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif , dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Yuliani, et al. 2013. Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi. Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya: Palembang. Jurnal Keuangan dan Perbankan 17 (3), 362-375.