

BAB V

RANCANGAN PUBLIKASI

5.1 Abstrak

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham. Apabila harga saham suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif. Sampel penelitian ini sebanyak 46 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data untuk menguji masing-masing variabel dan pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji F, uji t, dan uji R^2 dengan menggunakan program SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Kata kunci : *keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan*

5.2 Tinjauan Teoritis

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Dalam mengembangkan *Signalling theory* ini berdasarkan dengan adanya informasi *assimetris* antara informasi dari manajemen (*well-informed*) dan informasi dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini mengansumsikan bawah manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan contohnya seperti peningkatan nilai perusahaan.

Menurut S. Handayani, (2016) bahwa *Signalling Theory* menekankan pada pentingnya sebuah informasi yang dihasilkan oleh suatu perusahaan terhadap sebuah keputusan investasi untuk para pihak luar perusahaan. Sinyal ini berisikan informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi para investor, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan hal ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan sebuah perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013:7). Nilai perusahaan yang meningkat yaitu sebuah prestasi bagi perusahaan, dikarenakan dapat memenuhi keinginan dari para pemiliknya. Nilai perusahaan yang meningkat bisa mensejahterakan para pemilik. Nilai perusahaan sebagai nilai pasar, dikarenakan nilai perusahaan bisa memakmurkan pemegang saham secara maksimal, jika harga saham di perusahaan mengalami peningkatan, maka bisa membuat investor akan tertarik di perusahaan untuk berinvestasi (Kumalasari dan Riduwan, 2018). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi 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, 2013:1). Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk mengalokasikan dana ke dalam

bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk, Janis, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi tingkat keuntungan dimasa depan. Keuntungan dimasa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti investasi akan mengandung resiko atau ketidakpastian.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) (Brigham dan Houston, 2013: 155). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan *internal* dan pendanaan *eksternal*. Pendanaan *internal* dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan *depresiasi*, sedangkan pendanaan *eksternal* dapat diperoleh para *kreditur* atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal (Husnan, 2013: 253).

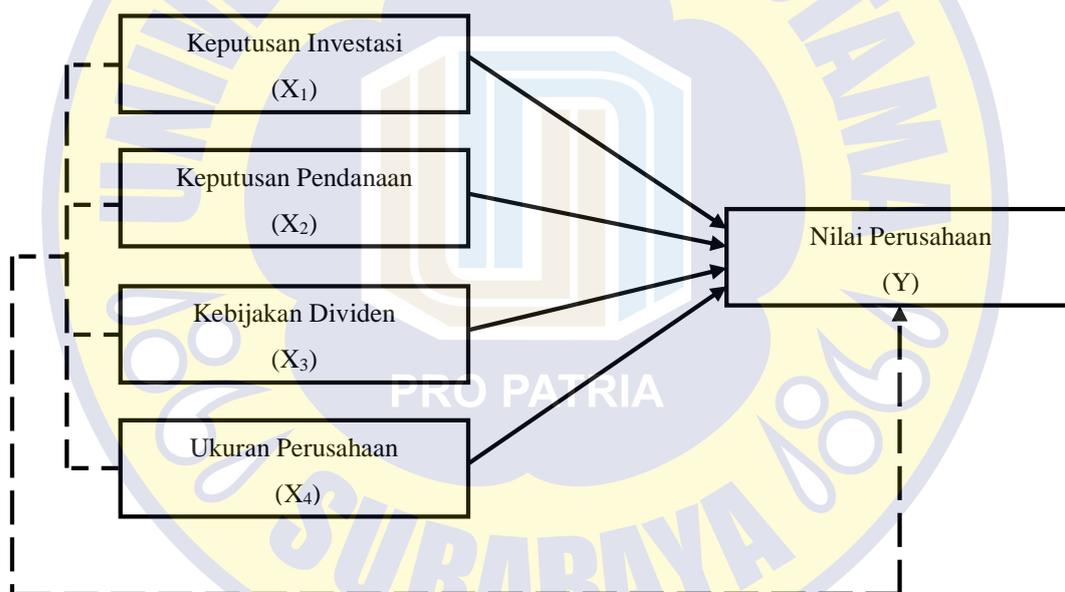
Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Kebijakan dividen adalah 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 dimasa yang akan datang (Syahyunan, 2013:267). Apabila perusahaan memutuskan akan membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapat modal *intern*. Semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapat sumber dana *intern* dalam rangka mengadakan *reinvestasi*, sehingga dalam jangka panjang akan mengurangi nilai perusahaan (Syahyunan, 2013:267).

Ukuran Perusahaan

Prasetyorini (dalam Firmansah dan Suwitho, 2017:4), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan, perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Kerangka konseptual



Keterangan :

- - - - - ➔ = Hubungan secara simultan

————— ➔ = Hubungan secara parsial

Hipotesis Penelitian

H1 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5 : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.3 Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat *kuantitatif* dengan menggunakan pendekatan *asosiatif*. Penelitian *kuantitatif* adalah penelitian untuk menguji teori dengan menekankan pada data berupa angka.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah *generalisasi* yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:20). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

Sedangkan sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2017:137). Pengambilan sampel harus dilakukan sedemikian rupa sehingga diperoleh sampel yang benar-benar dapat menggambarkan populasi yang sebenarnya atau *representatif*. Sampel yang digunakan didasarkan pada metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus.

Objek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sugiyono (2017:4-5) menyatakan bahwa "Obyek penelitian merupakan sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang obyektif, valid dan reliabel tentang suatu hal".

Jenis , Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan jenis data *kuantitatif*. Menurut Sugiyono (2018:35-36),

metode penelitian *kuantitatif* dapat diartikan sebagai metode penelitian yang melandaskan *filsafat positivisme* digunakan untuk instrument penelitian, analisis data bersifat *kuantitatif* atau *statistic*, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diitetapkan.

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sumber data *sekunder*. Data *sekunder* merupakan data yang berhubungan dengan masalah yang diteliti tetapi tidak diperoleh secara langsung dari responden yang menjadi obyek penelitian. Data sekunder yang terkait dalam penelitian ini misalnya laporan keuangan, dokumen-dokumen atau catatan-catatan tentang perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada periode 2017-2019 yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan situs website <https://www.idx.co.id/>.

Teknik Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berupa dokumentasi (Pengumpulan data berdasarkan dokumen atau laporan tertulis yang telah dipublikasikan dan dapat dipertanggungjawabkan) dan Studi pustaka/*library research* (cara atau teknik pengumpulan informasi pada literatur-literatur yang relevan dan mendukung materi penelitian yang diteliti).

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel Terikat (*Dependent variable*)

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi atau bertanggung oleh variabel lain. *Variabel dependen* dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, dimana nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* merupakan rasio untuk menentukan nilai *intrinsik* saham, yang mana akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham. *Price Book Value (PBV)* menunjukkan seberapa jauh perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Dimana perusahaan yang memiliki rasio *Price Book Value (PBV)* yang meningkatkan dari setiap tahunnya berarti perusahaan tersebut berhasil menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio *Price Book Value (PBV)* ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$\text{PBV (Price Book Value)} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$
--

Variabel Bebas (Independent Variabel)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut (Syahyunan, 2013:1). Pengukur keputusan investasi dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{PER (Price Earnings Ratio)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi (Syahyunan, 2013:2). Keputusan pendanaan merupakan keputusan sumber dana yang akan dipilih oleh perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari luar perusahaan dalam bentuk hutang dan dari dalam perusahaan itu sendiri yaitu berupa ekuitas. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (**DER**), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Syahyunan, 2013:93). Pengukuran keputusan pendanaan dapat dihitung dengan rumus :

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Syahyunan, 2013:267). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (**DPR**), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Syahyunan, 2013:95). Pengukuran

kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{(DPR) Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Divident Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset. Skala pengukurannya adalah skala rasio. Pengukuran ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan regresi linier yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Teknik Analisis Linier berganda bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat yang menunjukkan hubungan satu arah. Menurut Sugiyono (2018 :188) persamaan regresi yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Keputusan Investasi

X₂ = Keputusan Pendanaan

X₃ = Kebijakan Dividen

X₄ = Ukuran Perusahaan

β₁ = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi

β₂ = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Pendanaan

β₃ = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

β₄ = Koefisien Regresi Variabel Ukuran Perusahaan

α = Koefisien Konstanta

e = Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018 : 111). Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak untuk dilakukannya pengujian secara statistik. Pengujian normalitas menggunakan SPSS yaitu menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengujian uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah nilai probabilitas (sig) > 0.05, maka data distribusi normal, sedangkan nilai probabilitas (sig) < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji di dalam model regresi apakah ditemukan ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika VIF < 10 dan *Tolerance Value* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2018 : 111). Untuk menguji adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai probabilitasnya, apabila nilai probabilitas lebih dari 0.05 maka model regresi dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi tidak kesamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018 : 135). Uji ini dilakukan untuk menguji terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas maka

dilihat dari nilai koefisien korelasi *Rank Spearman* antara masing-masing variabel bebas dengan variabel pengganggu. Apabila nilai probabilitas (sig) > 0.05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018 : 139).

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Menurut Ghozali (2018:152) mengatakan bahwa uji t digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikan uji < 0.05 maka disimpulkan bahwa secara individual variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji signifikansi Simultan (Uji-F)

Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Toleransi kesalahan yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 0.05$)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilainya adalah nol dan satu. Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan amat terbatas.

5.4 Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-8.207	1.086		-7.559	.000		
1 Keputusan Investasi	.047	.005	.548	9.389	.000	.907	1.102
Keputusan Pendanaan	.057	.060	.054	.948	.345	.958	1.044
Kebijakan Deviden	-.095	.080	-.068	-1.184	.239	.948	1.055
Ukuran Perusahaan	.312	.039	.463	7.905	.000	.901	1.110

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan analisis regresi linear berganda yang dihasilkan sebagai berikut :

$$Y = -8,207 + 0,047X1 + 0,057X2 - 0,095X3 + 0,312X4$$

Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	138	.92	48.01	18.8381	11.80955
Keputusan Pendanaan	138	.10	5.44	1.0262	.95642
Kebijakan Deviden	138	.00	5.61	.3612	.72023
Ukuran Perusahaan	138	25.71	32.01	28.2522	1.50205
Nilai Perusahaan	138	.02	4.74	1.5043	1.01073
Valid N (listwise)	138				

Tabel diatas menjelaskan nilai mean, nilai maksimum dan nilai minimum serta standar deviasi pada nilai yang dihasilkan pada penelitian. Pada tabel tersebut juga dapat menunjukkan deskriptif pada penelitian dengan jumlah data sebanyak 138 sampel

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61041409
	Absolute	.118
Most Extreme Differences	Positive	.118
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		1.307
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel diatas hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa residual memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0.66. Hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas 0.05.

Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
								(Constant)
1	Keputusan Investasi	.047	.005	.548	9.389	.000	.907	1.102
	Keputusan Pendanaan	.057	.060	.054	.948	.345	.958	1.044
	Kebijakan Dividen	-.095	.080	-.068	-1.184	.239	.948	1.055
	Ukuran Perusahaan	.312	.039	.463	7.905	.000	.901	1.110

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* ≥ 0.1 dan nilai *VIF* ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
						(Constant)
1	Keputusan Investasi	.011	.004	.283	3.040	.003
	Keputusan Pendanaan	.021	.042	.044	.491	.624
	Kebijakan Dividen	-.025	.056	-.040	-.437	.663
	Ukuran Perusahaan	-.030	.028	-.100	-1.076	.284

a. Dependent Variable: RES

Berdasarkan tabel di atas hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividend, dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (ABS). Hal ini terlihat dari

probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividend, dan ukuran perusahaan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Sedangkan pada variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikan kurang dari 5% yang artinya bahwa model regresi untuk variabel keputusan investasi mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.797 ^a	.635	.623	.62067	1.390

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas dijelaskan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.390. Sehingga angka Durbin Watson di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (uji-t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-8.207	1.086		-7.559	.000
1 Keputusan Investasi	.047	.005	.548	9.389	.000
Keputusan Pendanaan	.057	.060	.054	.948	.345
Kebijakan Deviden	-.095	.080	-.068	-1.184	.239
Ukuran Perusahaan	.312	.039	.463	7.905	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas hasil uji t terhadap variabel – variabel bebas secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

- (1) Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, sehingga menunjukkan bahwa nilai α lebih besar dari nilai t_{sign} ($0,05 > 0,000$).

- (2) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, sehingga menunjukkan bahwa nilai α lebih besar dari nilai t_{sign} ($0.05 < 0.345$).
- (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, sehingga menunjukkan bahwa nilai α lebih besar dari nilai t_{sign} ($0.05 < 0.239$).
- (4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat kepercayaan 5%, sehingga menunjukkan bahwa nilai α lebih besar dari nilai t_{sign} ($0.05 > 0.000$).

Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	79.174	4	19.794	51.380	.000 ^b
	Residual	45.458	118	.385		
	Total	124.632	122			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel diatas hasil uji F dapat dijelaskan dengan tingkat kepercayaan 5%. Hasil pengujian terhadap hipotesis kelima (H_5) menunjukkan bahwa tingkat signifikan < 0.05 atau 5% ($0.000 < 0.05$) sehingga mendapatkan hasil variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.797 ^a	.635	.623	.62067

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai R Square $0.623 = 62,3\%$. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen diperoleh hasil sebesar 62.3% dan sisanya sebesar 37.7% dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh secara parsial

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Hasil analisis data hipotesis pertama, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 9.389. Hasil statistik uji t untuk keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 dan lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Signaling theory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. PER (*Price Earning Ratio*) yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang baik, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syahrullah Arsyad S. Arangere, Noor Shodiq Askandar, dan Afifudin (2020) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Hasil analisis data hipotesis kedua, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu

sebesar 0.948. Hasil statistik uji t untuk keputusan pendanaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.345 dan lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Tidak adanya pengaruh keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya hutang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan, penggunaan modal hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga. Demikian juga dengan penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan menguntungkan apabila pemegang saham memiliki tuntutan yang tidak terlalu tinggi akan tingkat pengembalian investasi. (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011).

Dari data sampel terlihat jumlah hutang yang dimiliki perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 memiliki nilai yang tinggi, sehingga biaya hutang lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan atas investasi yang didanai oleh hutang. Hal ini berakibat pada hutang yang tidak berakibat pada naiknya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Feny Alvita Piristina, Dan Khairunnisa (2019) dengan topik Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Hasil analisis data hipotesis ketiga, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif yaitu sebesar -1.184. Hasil statistik uji t untuk kebijakan dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.239 dan lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan dan nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR (*dividend payout ratio*), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (*Earning Before Interest and Tax*) dalam resiko perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syahrullah Arsyad S. Arangere, Noor Shodiq Askandar, dan Afifudin (2020), Feny Alvita Piristina, dan

Khairunnisa (2019), Ayem dan Tia (2019), Marcella Lavenia Yuliem (2018), Kartini dan Apriweni (2017), serta Suroto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Hasil analisis data hipotesis keempat, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 7.905. Hasil statistik uji t untuk keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat diterima.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki nilai perusahaan lebih tinggi. Secara teoritis, hal tersebut didasarkan pada kemudahan akses perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Biaya transaksi yang dikeluarkan akan lebih sedikit bila dibandingkan dengan perusahaan kecil (Al-Malkawi, 2008; AlNajjar, 2009; Mollah, 2011). Perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan, sehingga perusahaan akan didorong untuk menerapkan struktur dan mekanisme yang baik dalam manajemen perusahaan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, sehingga dapat berpengaruh pula terhadap nilai perusahaannya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian maka ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) dengan topik Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh secara simultan

Hasil analisis data hipotesis kelima, diketahui F hitung sebesar 51.380 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yang berarti bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan

berpengaruh secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hal ini dikarenakan sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dituntut untuk memberikan sinyal yang baik mengenai pelaporan keuangan perusahaan kepada pengguna. *Signaling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada para pengguna laporan keuangan (Apriada,2013). Sinyal dalam hal ini berkaitan dengan informasi mengenai perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat, serta relevan sangat dibutuhkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan keputusan berinvestasi dalam pasar modal. Berkaitan dengan penelitian ini, *Signaling theory* berperan yaitu mengenai ketersediaan informasi yang lengkap, akurat, dan relevan mengenai perusahaan. Karena informasi tersebut merupakan hal yang penting bagi investor yang akan melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

5.5 Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, maka peneliti mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut

- (1) Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 9.389 dan signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis pertama diterima dan keputusan investasi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- (2) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 0.948 dan signifikansi sebesar 0.345 yang lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis kedua ditolak dan keputusan pendanaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

- (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar -1.184 dan signifikansi sebesar 0.239 yang lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis ketiga ditolak dan kebijakan dividen tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- (4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 7.905 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis keempat diterima dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- (5) Hasil analisis Uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 51.380 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis kelima diterima.
- (6) Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini sebesar 0.623. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebesar 62.3% sedangkan sisanya 37.7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

- (1) Temuan dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa selain keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terdapat faktor-faktor lain yang digunakan dalam studi mengenai nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan hanya memberikan pengaruh sebesar 62.3% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sedangkan 37.7 % sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

- (2) Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan dalam mata uang rupiah pada periode 2017-2019.
- (3) Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2017 sampai dengan 2019, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian tersebut, maka diajukan saran-saran sebagai berikut:

- (1) Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI selalu menyampaikan laporan tahunannya secara rinci dan lengkap serta tidak terlambat.
- (2) Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor keputusan investasi dan ukuran perusahaan, karena faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- (3) Peneliti selanjutnya sebaiknya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan, sehingga dapat lebih meningkatkan generalisasi hasil penelitian. Peneliti selanjutnya sebaiknya juga mempertimbangkan dengan menambah variabel lain dalam nilai perusahaan, seperti profitabilitas, kepemilikan institusional, pajak tangguhan dan faktor-faktor eksternal lainnya.