



**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN AGROINDUSTRI PERIODE 2014 - 2018**

SKRIPSI

Oleh

Hafidha Sulisty Purwaningtyas

NIM 150810301070

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2020



**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN AGROINDUSTRI PERIODE 2014 - 2018**

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi tugas akhir dan memenuhi syarat menyelesaikan
Program Studi Akuntansi (S1) dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Hafidha Sulisty Purwaningtyas

NIM 150810301070

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2020

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur kepada Allah SWT, saya persembahkan skripsi ini kepada :

1. Ibunda Hermin Purwati dan Ayahanda Edi Sulistyono atas segala dukungan berupa doa, semangat, dan pengorbanan yang tak terhingga kepada penulis;
2. Saudaraku Nurmaliza Sulistyono Purwaningsih, seluruh adek-adek dan keponakan yang saya cintai yang telah menjadi penyemangat bagi penulis;
3. Guru-guru terhormat dari Sekolah Dasar hingga Perguruan Tinggi yang telah memberikan ilmu dengan penuh semangat dan keikhlasan;
4. Teman – teman Kempo, teman – teman kos lulasyakur, teman – teman KKN Desa Guyangan, dan teman – teman kuliah yang telah menjadi penyemangat bagi penulis;
5. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS – Al Insyirah (94) : 5)

“But Allah is your protector, and He is the best of Helper”

(Qs – Ali Imran 3:150)

“Kasih sayang tanpa kekuatan adalah kelemahan. Kekuatan tanpa kasih sayang adalah kezaliman.”

(*Shorinji Kempo*)

PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Hafidha Sulistyو Purwaningtyas

NIM : 150810301070

Judul : Pengaruh Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Agroindustri
Periode 2014-2018

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang benar. Demikian pernyataan yang saya buat dengan keadaan sadar dan tidak ada paksaan oleh pihak lain.

Jember, 21 November 2019
Yang menyatakan,

Hafidha Sulistyو Purwaningtyas
NIM 150810301070

SKRIPSI

**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN AGROINDUSTRI PERIODE 2014-2018**

Oleh

Hafidha Sulisty Purwaningtyas

NIM 150810301070

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Bunga Maharani, S.E., M.SA.

Dosen Pembimbing Anggota : Dr. Whedy Prasetyo, S.E., M.SA., Ak.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan
Agroindustri Periode 2014 - 2018

Nama Mahasiswa : Hafidha Sulistyو Purwaningtyas

NIM : 150810301070

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Progam Studi : S1 Akuntansi

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Tanggal Persetujuan : 21 November 2019

Pembimbing I

Pembimbing II

Bunga Maharani, S.E., M.SA.
NIP. 198503012010122005

Dr. Whedy Prasetyo, S.E., M.SA., Ak.
NIP. 197705232008011012

Mengetahui,
Koordinator Progam Studi

Dr. Agung Budi Sulistyو, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 197809272001121002

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN AGROINDUSTRI PERIODE 2014-2018.**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Hafidha Sulistyو Purwaningtyas

Nim : 150810301070

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitian penguji pada tanggal

9 Desember 2019

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak. (.....)
NIP. 195911101989021001
2. Sekertaris : Septarina Prita Dania S, M.SA., Ak. (.....)
NIP. 198209122006042002
3. Anggota : Dr. Wahyu Agus Winarno, S.E., M.Sc., Ak. (.....)
NIP. 198308102006041001

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Dekan,



Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.
NIP. 19710727 199512 1001

Pengaruh Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Agroindustri
Periode 2014-2018

Hafidha Sulisty Purwaningtyas

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

ABSTRAK

Agroindustri adalah kegiatan yang memanfaatkan hasil pertanian sebagai bahan baku, merancang dan menyediakan peralatan serta jasa untuk kegiatan tersebut. Proses yang digunakan mencakup pengubahan dan pengawetan melalui perlakuan fisik atau kimiawi, penyimpanan, pengemasan dan distribusi. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan manajemen yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DAR), dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan agroindustri periode 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini berjumlah 8 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa secara parsial keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan ditemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi (TAG), Keputusan Pendanaan (DAR), Kebijakan Dividen (DPR), dan Nilai Perusahaan (PBV).

*The Influence of Financial Management on The Value of Agroindustrial
Companies in The 2014-2018 Period*

Hafidha Sulisty Purwaningtyas

*Department of Accounting, Faculty of Economics and Business
University of Jember*

ABSTRACT

Agro-industry is an activity that utilizes agricultural products as raw material, designs and provides equipment and services for these activities. The process used includes conversion and preservation through physical or chemical treatment, storage, packaging and distribution. The purpose of this study is to determine the effect of management decisions, namely investment decisions (TAG), funding decisions (DAR), and dividend policy (DPR) partially and simultaneously on the value of agro-industry companies in the 2014-2018 period on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study was taken using purposive sampling. The research sample consisted of 8 companies. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on data analysis, it was found that partially investment decisions and funding decisions affect the value of the company, while dividend policy does not affect the value of the company. While simultaneously it was found that investment decisions, funding decisions, and dividend policies affect the value of the company.

Keywords: *Investment Decision (TAG), Financing Decision (DAR), Dividend Policy (DPR), and Firm Value (PBV).*

RINGKASAN

Pengaruh Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Agroindustri Periode 2014-2018; Hafidha Sulisty Purwaningtyas; 150810301070; 2020; Program Studi S1 Akuntansi; Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Agroindustri adalah kegiatan yang memanfaatkan hasil pertanian sebagai bahan baku, merancang dan menyediakan peralatan serta jasa untuk kegiatan tersebut. Proses yang digunakan mencakup pengubahan dan pengawetan melalui perlakuan fisik atau kimiawi, penyimpanan, pengemasan dan distribusi. Produk Agroindustri ini dapat merupakan produk akhir yang siap dikonsumsi ataupun sebagai produk bahan baku industri lainnya (Soekartawi dalam Sari, 2014). Agroindustri merupakan bagian dari kompleks industri pertanian sejak produksi bahan pertanian primer, industri pengolahan atau transformasi sampai penggunaannya oleh konsumen yang kegiatannya saling berhubungan (interlasi) yaitu produksi, pengolahan, pengangkutan, penyimpanan, pendanaan, pemasaran dan distribusi produk pertanian (Sari, 2014).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan sektor agroindustri sebagai objek penelitian. Alasan peneliti memilih sektor agroindustri karena sektor agroindustri dalam aktivitasnya selama 5 tahun terakhir (2014-2018) mengalami kenaikan dan penurunan harga saham. Pada akhir tahun 2014, penutupan indeks sektor agroindustri berada pada level 2,351.035, kemudian pada tahun 2015 terjadi penurunan yang signifikan mencapai level 1,719.262. Penurunan yang terjadi pada tahun 2014 sampai tahun 2015 sebesar -631.773 atau sebesar -26.87%. Pada tahun 2016 sektor agroindustri mengalami sedikit kenaikan mencapai level 1,864.249 yang sebelumnya terjadi penurunan pada tahun 2015. Kenaikan pada tahun 2016 sebesar 144.987 atau dalam persentasenya sebesar 8.43%. Sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 terus mengalami penurunan, pada tahun 2017 terjadi penurunan mencapai level 1,616.307.

Penurunan terjadi sebesar -247.942 atau sebesar -13.30% yang sebelumnya mengalami kenaikan pada tahun 2016. Pada tahun 2018 sektor agroindustri mengalami penurunan mencapai level -1,564.424 atau sebesar -3.21%.

Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah dipublikasikan. Data diperoleh antara lain berasal dari Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Hasil dari keputusan investasi yang diaproksikan dengan TAG (*Total Asset Growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Total Asset Growth* (TAG) akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila tingkat investasi tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi dapat dipersepsikan sebagai *good news*. Peningkatan investasi akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

Hasil dari keputusan pendanaan yang diaproksikan dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Utang yang semakin tinggi dapat memberikan manfaat, baik bagi perusahaan maupun investor, apabila keputusan pendanaan tersebut tepat, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari kebijakan dividen yang diaproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sehingga besarnya dividen yang diberikan

perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Saran yang dapat peneliti berikan pada penelitian ini adalah Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas kriteria sampel pada perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian, misalnya perusahaan – perusahaan agroindustri penghasil bahan baku lainnya seperti peternakan dan perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang belum dijadikan sampel pada penelitian ini. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah informasi terbaru terhadap 12 sampel perusahaan agroindustri yang belum diteliti pada penelitian ini. Nilai koefisien yang terbilang cukup rendah menandakan bahwa dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan masih berpengaruh kecil terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya perlu ditambahkan variabel independen lain sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

PRAKATA

Puji syukur terhadap Allah SWT atas segala karunia-Nya, sholawat serta salam semoga tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Agroindustri Periode 2014-2018”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Program Studi S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas bantuan dari beberapa pihak yang berupa motivasi, saran, kritik yang membangun. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dra. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Agung Budi Sulistyono, S.E., M.Si., Ak., selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Bunga Maharani, S.E., M.SA., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktunya dalam memberikan bimbingan, kritikan, saran dan pengarahan dalam menyelesaikan skripsi ini;
5. Dr. Whedy Prasetyo, S.E., M.SA., Ak., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah meluangkan waktunya dalam memberikan bimbingan, kritikan, saran dan pengarahan dalam menyelesaikan skripsi ini;
6. Dra. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) selama masa perkuliahan;

7. Dosen dan Civitas Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, terimakasih atas bimbingan dan pelayanannya selama penulis berada pada masa perkuliahan;
8. Ibunda Hermin Purwati, Ayahanda Edi Sulistyono dan Saudaraku Nurmaliza Sulistyono Purwaningsih tercinta atas segala dukungan berupa doa, semangat, dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis;
9. Teman – teman kuliah yang sudah menemani saya selama di Jember.
10. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas waktu, semangat dan saran yang telah diberikan.

Akhir kata, karena ketidak sempurnaan penulis, oleh karena itu penulis mohon kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan penulisan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan ilmu untuk penulis karya tulis selanjutnya. Amin

Jember, 21 November 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	halaman
HALAMAN SAMBUNG	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	vi
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xvi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	9
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.3 <i>Bird In The Hand Theory</i>	11

2.1.4 Manajemen Keuangan	12
2.1.5 Nilai Perusahaan	15
2.1.6 Keputusan Investasi	16
2.1.7 Keputusan Pendanaan	19
2.1.8 Kebijakan Dividen	21
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Konseptual	27
2.4 Pengembangan Hipotesis	27
2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ..	27
2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	28
2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	30
BAB III. METODE PENELITIAN	32
3.1 Jenis dan Sumber Data	32
3.2 Populasi dan Sampel	32
3.3 Metode Pengumpulan Data	33
3.4 Definisi Operasional Variabel	33
3.4.1 Variabel Independen	33
3.4.2 Variabel Dependen	35
3.5 Metode Analisis Data	36
3.5.1 Statistik Deskriptif	36
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	36
3.5.2.1 Uji Normalitas	36
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	37
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	37
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	38
3.5.3 Model Analisis Regresi Berganda	38
3.6 Pengujian Hipotesis	39
3.6.1 Uji Statistik T	39

3.7 Koefisien Determinasi (R^2)	39
3.8 Uji F	39
3.9 Kerangka Pemecahan Masalah	40
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian	42
4.2.1 Statistik Deskriptif	42
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	45
4.2.2.1 Uji Normalitas	45
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	46
4.2.2.3 Uji Autokorelasi	46
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas	47
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda	48
4.3 Uji Hipotesis	48
4.3.1 Uji Statistik T	48
4.4 Koefisien Determinasi (R^2)	50
4.5 Uji F	50
4.6 Pembahasan	51
4.6.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan ..	52
4.6.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	53
4.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	54
BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Keterbatasan Penelitian	57
5.3 Saran	57
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	24
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2014-2018	42
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	48
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik T	49
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Daterminasi (<i>Uji Ajusted R²</i>)	50
Tabel 4.9 Hasil Uji F	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan Harga Saham Sektor Agroindustri 2014-2018	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	27
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	40
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas (P-Plot)	45
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Scatterplot</i>)	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Induk Penelitian	67
Lampiran 2. Data Nilai Perusahaan (PBV) Tahun 2014-2018	68
Lampiran 3. Data Keputusan Investasi (TAG) Tahun 2014-2018	70
Lampiran 4. Data Keputusan Pendanaan (DAR) Tahun 2014-2018	71
Lampiran 5. Data Kebijakan Dividen (DPR) Tahun 2014-2018	72
Lampiran 6. Hasil Uji Deskriptif	74
Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas	74
Lampiran 8. Hasil Uji Multikolonieritas	75
Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi	75
Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskeddastisitas	75
Lampiran 11. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	76
Lampiran 12. Hasil Uji T	77
Lampiran 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi	77
Lampiran 14. Hasil Uji F	77

BAB I

PENDAHULUAN

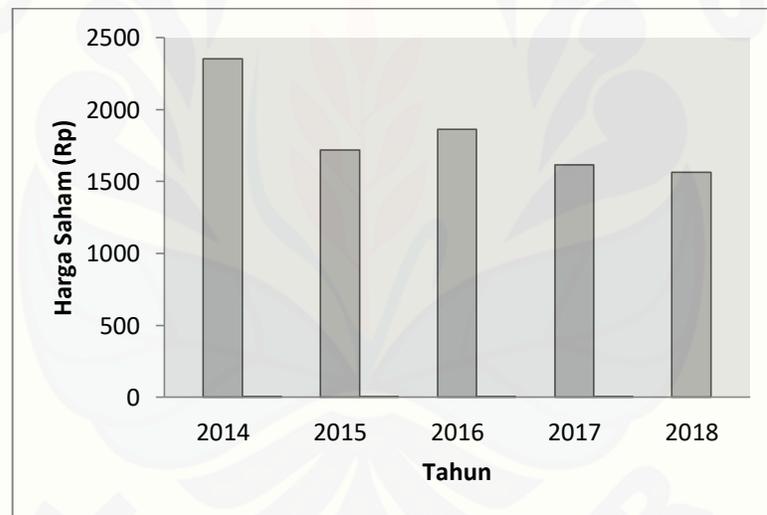
1.1 Latar Belakang

Agroindustri adalah kegiatan yang memanfaatkan hasil pertanian sebagai bahan baku, merancang dan menyediakan peralatan serta jasa untuk kegiatan tersebut. Proses yang digunakan mencakup pengubahan dan pengawetan melalui perlakuan fisik atau kimiawi, penyimpanan, pengemasan dan distribusi. Produk Agroindustri ini dapat merupakan produk akhir yang siap dikonsumsi ataupun sebagai produk bahan baku industri lainnya (Soekartawi dalam Sari, 2014). Agroindustri merupakan bagian dari kompleks industri pertanian sejak produksi bahan pertanian primer, industri pengolahan atau transformasi sampai penggunaannya oleh konsumen yang kegiatannya saling berhubungan (interlasi) yaitu produksi, pengolahan, pengangkutan, penyimpanan, pendanaan, pemasaran dan distribusi produk pertanian (Sari, 2014). Terdapat beberapa Industri Pengolahan Hasil Pertanian (IPHP), yaitu IPHP Tanaman Pangan seperti tanaman hortikultura dan palawija yang kaya karbohidrat, IPHP Perkebunan seperti kelapa sawit, tembakau, kopi dan lain-lain, IPHP Tanaman Hasil Hutan seperti produk kayu olahan dan non kayu (jati, ulin, rotan dan hasil ikutan lainnya), IPHP Peternakan seperti produksi pengolahan susu, daging dan hasil samping lainnya, IPHP Perikanan seperti produksi pengolahan ikan laut, penyimpanan ikan laut, pengalengan ikan, dan hasil samping ikan dan laut.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan sektor agroindustri sebagai objek penelitian. Sektor agroindustri terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan, sektor pertanian terdiri dari 6 sub sektor, yaitu sub sektor tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan lainnya.

Semua perusahaan go publik diklasifikasikan ke dalam 9 sektor yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). 9 sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) didasarkan pada klasifikasi industri yang telah ditetapkan oleh BEI yang disebut *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* (JASICA).

Alasan peneliti memilih sektor agroindustri karena sektor agroindustri dalam aktivitasnya selama 5 tahun terakhir (2014-2018) mengalami kenaikan dan penurunan harga saham. Dalam perekonomian Indonesia, sektor pertanian masih memegang peranan penting. Hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa sektor pertanian merupakan pemasok bahan pangan, bahan baku industri, dan sumber pendapatan bagi masyarakat petani di Indonesia (Artika, 2015).



Sumber : www.idx.com

Gambar 1.1 Pergerakan Harga Saham Sektor Agroindustri 2014-2018

Pada akhir tahun 2014, penutupan indeks sektor agroindustri berada pada level 2,351.035, kemudian pada tahun 2015 terjadi penurunan yang signifikan mencapai level 1,719.262. Penurunan yang terjadi pada tahun 2014 sampai tahun 2015 sebesar -631.773 atau sebesar -26.87%. Pada tahun 2016 sektor agroindustri mengalami sedikit kenaikan mencapai level 1,864.249

yang sebelumnya terjadi penurunan pada tahun 2015. Kenaikan pada tahun 2016 sebesar 144.987 atau dalam persentasenya sebesar 8.43%. Sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 terus mengalami penurunan, pada tahun 2017 terjadi penurunan mencapai level 1,616.307. Penurunan terjadi sebesar -247.942 atau sebesar -13.30% yang sebelumnya mengalami kenaikan pada tahun 2016. Pada tahun 2018 sektor agroindustri mengalami penurunan mencapai level -1,564.424 atau sebesar -3.21%.

Kenaikan dan penurunan yang terjadi dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Faktor-faktor ini dapat berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap naik dan turunnya harga saham sektor agroindustri. Faktor-faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham sektor agroindustri yaitu minat investor untuk membeli saham, tingkat suku bunga, inflasi, kurs, kegiatan ekspor impor dan lain-lain. Oleh karena itu, diharapkan manajer keuangan dapat mengoptimalkan fungsi – fungsi manajemen keuangan sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang dijadikan indikator nilai perusahaan dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Dengan demikian apabila harga pasar saham meningkat berarti pula nilai perusahaan meningkat (Setyani, 2014). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi akan menumbuhkan rasa kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut maupun dari masyarakat luas. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik. Bagi perusahaan go publik, maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price* (Laksitaputri, 2012).

Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan (Afzal, dalam Sartini 2014). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Sartini, 2014).

Keputusan investasi merupakan faktor penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mekasimumkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Utami, 2018). Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk asset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nadhiroh, dalam Sartini 2014). Perusahaan yang memilih untuk memanfaatkan peluang investasi akan menggunakan sebagian dana dari laba ditahan untuk berinvestasi (Sartini, 2014).

Harmono (2011) dalam Pratama (2018) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuangan di masa yang akan datang. Secara umum investasi bisa dalam bentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito maupun berupa pemberian surat-surat berharga berupa saham dan obligasi (Setyani, 2014).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan dalam mencari dana untuk membiaya investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya,

yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Efni, 2012). Pada dasarnya pendanaan dapat digolongkan menjadi dua yakni pendanaan internal (*internal financing*) melalui laba ditahan dan pendanaan eksternal (*eksternal financing*) melalui penerbitan hutang dan saham baru (Donalson, dalam Siswanto 2007). Seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan (Atmaja, dalam Prihapsari, 2014). Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan hutang dan modal sendiri akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, perusahaan sering mengalami masalah, yaitu mengenai kebijakan dividen. Pengembalian yang diharapkan para investor atas investasi mereka, yaitu melalui dividen atau *capital gain*. Menurut Damayanti dkk (2017), Bagi pemegang saham, dividen merupakan bentuk pengembalian investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan yang mampu membayar dividen tinggi akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Bagi kreditur, dividen merupakan sinyal positif bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga dan pokok pinjaman.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham (Yuniati dkk, 2016). Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan masing-masing (Samrotun, 2015).

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh pengambilan keputusan manajemen terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Cahyono dan Andriani (2016) pada perusahaan manufaktur, menyimpulkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setyani dan Ambar (2014) pada perusahaan manufaktur menyimpulkan hasil yang berbeda bahwa keputusan investasi dengan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Ida (2014) pada perusahaan manufaktur, Utami dan Ni (2018) pada perusahaan *food and beverages*, serta Pratama dan Khairunnisa (2018) pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi menyimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu maka diperoleh hasil yang masih belum konsisten berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan manajemen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena yang terjadi dalam 5 tahun terakhir (2014-2018), peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengambilan Keputusan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Agroindustri Periode 2014 – 2018”. Penelitian ini dilakukan dengan periode berbeda sehingga diharapkan dapat menghasilkan perilaku keputusan yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan periode selama 5 tahun dengan jangka waktu tahun 2014 sampai 2018 sebagai objek penelitian. Dilihat dari pergerakan indeks harga saham pada sektor agroindustri berdasarkan data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI), telah mengalami kenaikan dan penurunan selama 5 tahun terakhir yaitu selama tahun 2014 sampai 2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan agroindustri yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018.

1.3 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya, khususnya dalam pengambilan keputusan dan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi calon investor

Membantu dalam menilai perusahaan dan mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi dengan melihat baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan dilihat dari tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

3. Bagi mahasiswa

Memberikan pengetahuan bagi mahasiswa dalam bidang manajemen keuangan dan sebagai landasan penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori *signaling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Teori sinyal sangat berkaitan dengan ketersediaan informasi. Salah satu bentuk informasi yang dapat digunakan oleh para investor dalam mengambil keputusan adalah laporan keuangan, ini dikarenakan laporan keuangan adalah hal penting dari analisis fundamental perusahaan. Oleh karena itu, sebuah perusahaan lebih baik sejak awal berdiri memiliki pembukuan yang baik dan mudah, agar informasi dapat digunakan oleh pengguna internal dan eksternal.

Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahui. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk mengisyaratkan sesuatu dengan harapan, pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan (Gumanti, 2018).

Brigham dan Houston (2001), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. 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.

Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang akan bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang mempengaruhi perubahan harga. Hal tersebut juga dapat diketahui di dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan perusahaan, penawaran umum, kegiatan, prospek perusahaan dsb yang dipublikasikan dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi yang sangat penting, karena dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor potensial terkait dengan nilai perusahaan (Yuliawan dan I Wayan, 2016).

Investor harus berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Sebelum menginvestasikan dananya, investor dapat melihat kinerja perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan. Menurut Rachman (2016), apabila kinerja perusahaan memberikan sinyal positif maka saham tersebut akan diminati investor sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya jika kinerja perusahaan memberikan sinyal negatif maka menunjukkan prospek perusahaan tersebut tidak baik di masa mendatang. Sehingga akan terjadi penurunan harga saham di pasar modal yang akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* (*pecking order theory*) dalam analisis struktur modal dikembangkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Berdasarkan teori ini, sumber utama modal perusahaan yang pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada para pemilik perusahaan dan pemegang saham (laba ditahan). Laba ditahan ini akan diinvestasikan kembali dalam usaha atau proyek perusahaan yang menguntungkan. Jika laba ditahan tidak cukup untuk membiayai proyek investasi yang menguntungkan tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan mencari dana dari hutang dan

kemudian dari modal sendiri atau ekuitas (Myers dan Majluf, dalam Harjito 2011).

Menurut Mamduh (2004) dalam Dwipayana (2016), *Pecking Order Theory* mengasumsikan bahwa manajer akan pertama kali memilih untuk menggunakan dana internal dalam mendanai proyek-proyeknya. Ketika sumber internal sudah tidak mencukupi lagi maka penggunaan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk utang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru dengan beberapa alasan. Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi utang akan lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan pihak modal.

Jika terjadi asimetri informasi antara investor eksternal dengan pihak dalam perusahaan (*insider*) dimana pihak luar kurang mendapatkan informasi mengenai prospek dan risiko perusahaan dibandingkan pihak dalam maka pihak luar akan berusaha menafsirkan perilaku manajer termasuk dalam keputusan struktur modal. Sinyal berupa penerbitan saham ditafsirkan harga saham sudah terlalu tinggi sehingga akan terjadi *underpricing* pada saham baru yang diterbitkan perusahaan. Jadi dari sudut pandang perusahaan mendapatkan dana dengan cara menerbitkan saham baru akan lebih mahal dibandingkan menggunakan dana sendiri (Setyawan dan Heri, 2008).

2.1.3 *Bird In The Hand Theory*

Myron Gordon dan John Linther dalam Samrotun (2015), berpendapat bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital*

gain) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Linther diberi nama oleh MM *bird in the hand fallcy*. Gordon dan Linther beranggapan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara.

Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila pembagian dividen kepada pemegang saham juga tinggi. Dividen adalah salah satu elemen yang berpengaruh terdapat tinggi atau rendahnya nilai perusahaan karena para investor lebih menyukai kepastian dalam melakukan investasi. Jensen dan Meckling (1976) dalam Amah (2012), Penganut *bird in the hand theory* memandang bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, karena investor menyukai kepastian pengembalian investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

Menurut Berry (2016), dividen menjadi sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain: perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini secara tidak langsung erat juga kaitannya dengan penilaian kinerja perusahaan. Kebijakan dividen menjadi sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai nilai dan kinerja perusahaan.

2.1.4 Manajemen Keuangan

Management berasal dari kata *to manage* yang berarti mengatur. Dalam hal mengatur, akan timbul masalah, problem, proses dan pertanyaan tentang apa yang diatur, siapa yang mengatur, mengapa harus diatur dan apa tujuan pengaturan tersebut. Manajemen juga menganalisa, menetapkan tujuan/sasaran serta mendeterminasi tugas-tugas dan kewajiban-kewajiban secara baik, efektif dan efisien (Rifa'i dan Candra, 2016). Menurut Wijaya dan Muhammad (2016), dalam perspektif lebih luas, manajemen adalah suatu

proses pengaturan dan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki organisasi melalui kerjasama para anggota untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien. Berarti manajemen merupakan perilaku anggota dalam suatu organisasi untuk mencapai tujuannya.

Dalam mencapai tujuan perusahaan tidak terlepas dari peran manajemen keuangan. Tujuan perusahaan dapat tercapai dengan adanya manajer keuangan yang dibutuhkan perusahaan untuk mengelola dan mengatur keuangan perusahaan. Menurut Mulyawan (2015), manajemen keuangan adalah proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, yang di dalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan, biasanya dilakukan oleh manajer keuangan. Manajemen keuangan menurut Ridwan, S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003) dalam Mandalika (2016) adalah manajemen yang berhubungan dengan tugas sebagai manajer keuangan dalam suatu perusahaan bisnis. Manajer keuangan secara aktif mengelola urusan keuangan dari berbagai jenis usaha, yang berkaitan dengan keuangan atau non keuangan, pribadi atau publik, besar atau kecil, profit atau non profit. Mereka melakukan berbagai kegiatan, seperti anggaran, perencanaan keuangan, manajemen kas, administrasi kredit, analisa investasi dan usaha memperoleh dana.

Banyak ahli yang mengemukakan tentang nilai perusahaan dan kaitannya dengan fungsi manajemen. Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan (Mardiyati, 2015). Keputusan-keputusan keuangan yang diambil “manajer keuangan” yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan, atau harga

saham bagi perusahaan yang go publik (Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, dalam Monica 2017).

Menurut Syaifuddin (2008), manajer keuangan menentukan sumber-sumber dana dari beberapa alternatif yang tersedia dan menggunakan dana tersebut (*how to raising of fund and how to allocated funds*). Beberapa hal yang menyangkut dengan kegiatan ini adalah sebagai berikut:

a. Peramalan dan Perencanaan

Manajer keuangan harus berinteraksi dengan eksekutif lainnya dalam memperkirakan masa depan perusahaan dan menetapkan rencana bersama untuk menentukan posisi masa depan perusahaan.

b. Keputusan Dalam Investasi Dan Pembiayaan

Sesuai dengan rencana jangka panjang, manajer keuangan harus menyediakan dana/modal guna mendukung pertumbuhan perusahaan, sehingga harus dipertimbangkan keputusan tentang penggunaan dana internal atau eksternal, dari hutang atau dari ekuitas, dan dari hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek.

c. Pengkoordinasian dan Pengendalian

Manajer keuangan harus bekerja sama dengan eksekutif bidang lain agar perusahaan beroperasi seefisien mungkin. Semua keputusan bisnis mempunyai implikasi keuangan, dan semua manajer, baik manajer keuangan dan manajer fungsional perusahaan lainnya (manajer pemasaran, manajer produksi, manajer personalia) harus memperhitungkan hal ini.

d. Interaksi dengan Pasar Modal

Manajer keuangan harus berurusan dengan pasar uang dan pasar modal. Setiap perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh bursa efek (pasar uang dan pasar modal) sebagai tempat tersedianya dana, tempat sekuritas perusahaan diperdagangkan, dan sebagai tempat investor mendapat untung atau rugi.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmurannya bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan (Prihapsari, 2015).

Pandangan yang baik terhadap perusahaan menandakan bahwa investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, sehingga ini mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Menurut Sujoko & Ugy (2007), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Fenandar dan Surya (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para penegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan sktruktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri, baik investor maupun pemilik mengindikasikan rendahnya hutang yang dimiliki, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang lebih besar kepada pemiliknya, yang akhirnya dapat mendorong tingginya pembayaran hasil

investasi, dimana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan dari naiknya harga saham (Gultom, 2013).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan, manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Setyani dan Ambar, 2014).

2.1.6 Keputusan Investasi

Agar tidak salah dalam pengambilan keputusan investasi, perlu diterapkan beberapa teori yang mendukung pengambilan keputusan, yaitu:

a. *Signaling Theory*

Pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Mardiyati dkk, 2015).

b. *Fisherian's Theory*

Teori Fisherian merupakan teori yang dikemukakan oleh Irving Fisher, ekonom neoklasik berkebangsaan Amerika. Purnamasari (2015) dalam Esana (2017) memaparkan bahwa dalam fisherian's theory dijelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen. Hal tersebut menyebabkan investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain (Esana, 2017).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari dkk, 2009). Investasi dalam bentuk nyata (*real assets*) seperti emas, bangunan, tanah, mesin, mesin dan lain-lain, sedangkan dalam bentuk aktiva keuangan (*financial assets*) berupa surat berharga (saham dan obligasi) dan deposito.

Tujuan investor melakukan investasi adalah:

- a. Memperoleh pendapatan tetap setiap periode berupa dividen, bunga dan lain-lain.
- b. Mengontrol perusahaan lain melalui kepemilikan modal atau ekuitas.
- c. Terjaminnya ketersediaan bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang telah di produksi oleh perusahaan.
- d. Dapat mengurangi daya saing dengan perusahaan sejenis.
- e. Menjaga hubungan baik dengan mitra atau cabang perusahaan.

Bentuk investasi dibagi menjadi dua berdasarkan ruang lingkup usaha, yaitu:

- a. Investasi Pada Aktiva Nyata (*real assets atau real investment*)

Investasi dilakukan pada asset berwujud dan digunakan untuk menunjukkan sektor non-keuangan. Misalnya, industri, pendirian pabrik, perkebunan, pertanian dan lain-lain.

- b. Investasi Pada Aktiva Keuangan (*financial assets atau financial investment*)

Investasi yang dilakukan pada surat-surat berharga (saham ataupun obligasi).

Proses keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan (*going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik (Tandelin, 2010). Lima tahap keputusan investasi, yaitu:

- a. Penentuan Tujuan Investasi

Tahap pertama investor akan menentukan tujuannya untuk berinvestasi. Setiap investor memiliki tujuan investasinya masing-masing. Contohnya, bank akan melakukan investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan atau pada penyaluran kredit yang memiliki risiko tinggi tetapi juga memberikan return yang tinggi.

a. Penentuan Kebijakan Investasi

Pada tahap kedua, investor memulai dengan penentuan keputusan alokasi asset yang menyangkut pendistribusian dana yang memiliki bermacam kelas asset, seperti saham, obligasi, real estate atau sekuritas luar negeri. Para investor juga harus memperhatikan batasan yang akan mempengaruhi kebijakan investasi, seperti batasan jumlah dana, biaya pelaporan yang harus ditanggung, dan beban pajak.

b. Pemilihan Strategi Portofolio

Pada tahap ketiga, investor akan memilih strategi apa yang akan digunakan dan harus konsisten dengan tahap-tahap sebelumnya. Terdapat dua strategi portofolio, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Jika investor menggunakan strategi aktif, investor akan menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan yang secara aktif mencari kombinasi portofolio yang baik. Sedangkan strategi portofolio pasif, investor dapat membeli reksa dana dengan semua informasi yang ada yang akan direfleksikan pada harga saham.

c. Pemilihan Aset

Tahap ke-empat, investor akan mengevaluasi sekuritas yang akan dimasukkan ke dalam portofolio yang bertujuan untuk mencari portofolio yang efisien sehingga dapat memberikan return yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah.

d. Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Tahap terakhir, investor akan mengukur kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses ini dilakukan agar investor dapat mengetahui baik atau tidaknya kinerja portofolio yang sudah dibandingkan dengan kinerja portofolio yang lain.

2.1.7 Keputusan Pendanaan

Terdapat beberapa teori yang mendukung pengambilan keputusan pendanaan, yaitu:

a. *Trade Off Theory*

Suad husnan (2002) dalam Fenandar (2012) menyatakan bahwa esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Tetapi tambahan hutang tidak diperkenankan apabila pengorbanan dalam penggunaan hutang sudah melebihi batas maksimum. Pada saat titik tertentu, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi penggunaan hutang juga bisa menurunkan nilai perusahaan apabila sudah melebihi titik tertentu.

b. *Pecking Order Theory*

Menurut Mardiyati dkk (2015), berdasarkan *pecking order theory* dimana para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir.

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008), keputusan pendanaan membutuhkan tanggung jawab utama manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti laba di masa depan atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap.

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. Struktur keuangan perusahaan seringkali berubah akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya investasi yang

akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009).

Keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk memahami proporsi, kombinasi, komposisi, dan efisiensi pembiayaan yang dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga manajer keuangan dapat mempertimbangkan dan menganalisis sumber dana yang akan diinvestasikan.

Secara umum, sumber dana yang diperoleh perusahaan berasal dari 3 kelompok sumber dana yaitu :

a. Sumber Dana Jangka Pendek

Sumber dana jangka pendek dapat berupa pinjaman dari bank, kredit perdagangan dan lain-lain yang harus dibayarkan kurang dari satu tahun. Secara umum, sumber dana jangka pendek biasanya digunakan perusahaan untuk modal awal usaha.

b. Sumber Dana Jangka Menengah

Sumber dana jangka menengah memiliki rentang waktu lebih dari satu tahun tetapi tidak lebih dari lima tahun. Sumber dana berasal dari leasing, term loan, equipment loan dan lain-lain. Ketika perusahaan membutuhkan dana tetapi tidak bisa dipenuhi dengan pendanaan jangka pendek namun terlalu berlebih jika menggunakan pendanaan jangka panjang, perusahaan dapat menggunakan sumber dana jangka menengah.

c. Sumber Dana Jangka Panjang

Penggunaan sumber dana jangka panjang biasanya digunakan perusahaan dalam melakukan ekspansi dengan mengakuisisi perusahaan lain, membeli atau membangun aset tetap jangka panjang. Sumber dana jangka panjang berasal dari penerbitan obligasi, hipotik dan lain-lain. Jangka waktu sumber dana ini umumnya lebih dari lima tahun.

2.1.8 Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2001 : 14) dalam Samrotun (2015), menyatakan bahwa terdapat tiga teori dari preferensi investor yaitu :

1. *Dividen Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya dividen payout ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya.

2. Teori *Bird In The hand (Bird In The Hand Theory)*

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Astuti (2015), Teori Burung di Tangan (*Bird In the Hand theory*) adalah istilah MM untuk teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)

Samrotun (2015) menyatakan bahwa ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu:

1. Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tariff pajak yang lebih rendah dibandingkan.
2. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
3. Terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

Menurut Wicaksono (2014), kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Fenandar, 2012). Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya (Rakhimsyah, 2011).

Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan: 1. Dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, 2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividend dan sebagian lagi di investasikan kembali. Artinya, manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan tentang dividen ini disebut kebijakan dividen (*dividen policy*), (Atmaja, 2008).

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 388) dalam Samrotun (2015), terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

a. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan

Rasio pembayaran dividen adalah presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan, dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai yang dihitung dengan membagikan dividen kas per saham dengan laba per saham.

b. Target Rasio Pembayaran Dividen

Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan di mana perusahaan mencoba membayar dividen dalam presentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

c. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra

Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian terdahulu diharapkan peneliti dapat melihat perbedaan dan persamaan antara penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan penelitian yang sedang dilakukan, sehingga penelitian-penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai perbandingan, kajian, acuan, dan tolak ukur dalam melakukan penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyani dan Ambar (2015) dengan topik Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, variabel keputusan pendanaan variabel tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, variabel keputusan investasi tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Andriani (2016), mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai determinan nilai perusahaan menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu regresi linear berganda dengan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampelnya.

Sartini dan Ida (2014) dalam penelitiannya mengenai pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan jumlah sample 20 perusahaan menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*).

Penelitian yang dilakukan Pratama dan Khairunnisa (2018), menggunakan metode analisis regresi data panel dan teknik pemilihan sampe yaitu *purposive sampling*. Topik penelitian ini mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Ni Putu (2018), dengan topik pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sanple yang dipilih secara *sampling* jenuh dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

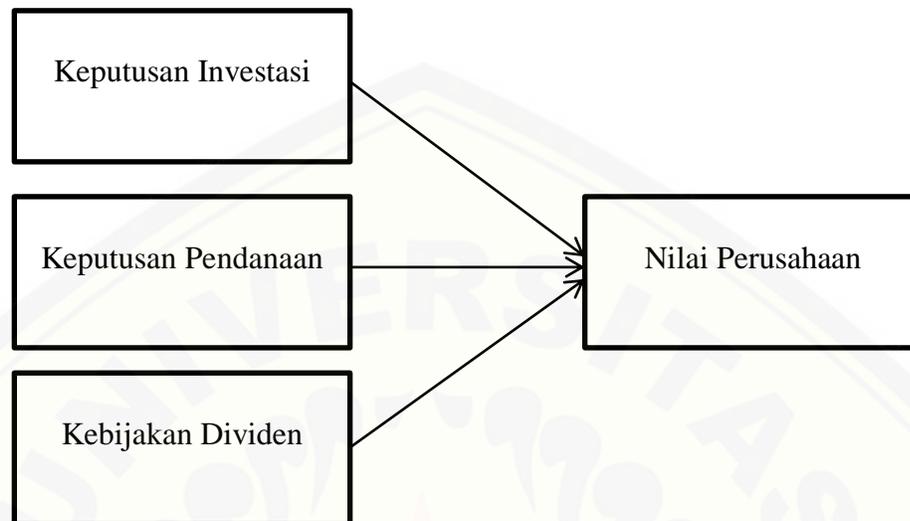
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
1	Setyani, A. Y., & Ambar, K. A. (2014)	Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan

			<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Cahyono, H. S., & Andriani, I. S. (2016)	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Sartini, L. P. N., & Ida, B. A. P. (2014)	Path Analysis (Analisis Jalur)	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai

				perusahaan
4	Pratama, J. A., & Khairunnisa. (2018)	Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial • Kebijakan Dividen • Keputusan Pendanaan • Keputusan Investasi • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Keputusan investasi berpengaruh terhadap ilia perusahaan.
5	Utami, A. P. S., & Ni Putu. A. D. (2018)	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi • Keputusan Pendanaan • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan inevstasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi merupakan suatu pengorbanan yang dimiliki saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal ke dalam bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tepat pada akhirnya akan turut membentuk nilai perusahaan (Riantani dan Ryan, 2010). Menurut Wahyudi (2006) dalam Kusumaningrum (2013), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Teori ini didukung berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Pratama dkk (2018), Cahyono dkk (2016), Utami dkk (2018), dan Sartini dkk (2014), bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diaproksikan dengan menggunakan *Total asset growth* (TAG). *Total asset growth* sebagai indikator keputusan investasi

mengukur tingkat pertumbuhan total asset dari tahun ke tahun dan menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan (Prasetyo dalam Gustian, 2017). Hal ini juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Setyani, 2014). Menurut sudut pandang investor perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor (Soliha dalam Gustian, 2017). Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Setyani dan Ambar (2014) menyimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memaksimalkan investasinya dalam menghasilkan laba.

H1 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pendanaan asset perusahaan dalam mendukung kegiatan perusahaan. Menurut Nur (2017), dalam

keputusan tersebut perusahaan berusaha mencari sumber-sumber pendanaan dengan biaya yang minimal. Sumber pendanaan perusahaan diperoleh dari internal yaitu berupa laba ditahan dan dari eksternal yaitu berupa hutang atau penerbitan saham baru. Tujuan keputusan pendanaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan.

Menurut *pecking order theory*, apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal maka yang dilakukan perusahaan adalah menerbitkan utang terlebih dahulu kemudian pilihan terakhir yaitu penerbitan saham baru. Mamduh (2004) dalam Sutapa (2008), menyatakan bahwa penggunaan utang yang tinggi dapat juga ditafsirkan sebagai sinyal dari manajer mengenai keyakinan akan prospek perusahaan. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston dalam Cahyono, 2016). Teori ini didukung berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Pratama dkk (2018), Cahyono dkk (2016), Utami dkk (2018), dan Sartini dkk (2014), bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Utang yang semakin tinggi dapat memberikan manfaat, baik bagi perusahaan maupun investor, apabila keputusan pendanaan tersebut tepat, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya (Nur, 2017). Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Setyani dan Ambar (2014) menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena hutang adalah salah satu sumber pembiayaan yang memikilkan risiko tinggi.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan pemerintah (Uwuigbe dalam Sartini, 2014). Kebijakan dividen menurut Nur (2017) adalah kebijakan untuk menahan beberapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan beberapa yang harus ditanamkan kembali ke perusahaan.

Bird in the hand theory menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Utami, 2018). Teori ini didukung berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Setyani dkk (2014), Utami dkk (2018), Sartini dkk (2014) dan Pratama dkk (2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan karena semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dan investor, maka para investor akan tertarik dalam melakukan investasi dan pembelian saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Penelitian ini diaproksikan menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. *Dividen Payout Ratio (DPR)* bertujuan untuk menunjukkan presentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cahyono dkk (2016), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan teori *Miller and Modigliani*, bahwa dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ini dikarenakan nilai perusahaan ditentukan dari bagaimana keputusan perusahaan dalam memenuhi dana dan apakah dana yang telah diperoleh akan

dibagikan sebagai dividen atau ditahan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang akan dijelaskan dengan menggunakan angka (numerikal) yang diolah dengan metode statistik. Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data yang diperoleh adalah data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data. Data penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah dipublikasikan. Data diperoleh antara lain berasal dari Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah objek atau subjek yang digunakan dalam penelitian yang memiliki karakteristik tertentu, sehingga peneliti memiliki ketertarikan dalam melakukan penelitian. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti yang mampu mewakili populasinya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan agroindustri yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode ini membatasi pemilihan sample yang dilihat dari kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sample dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018.
2. Perusahaan agroindustri yang menerbitkan laporan keuangan lengkap berturut-turut pada tahun 2014-2018.
3. Perusahaan agroindustri yang membagikan dividend dan memperoleh laba pada tahun 2014-2018.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode studi dokumentasi. Pada metode ini memperoleh data berdasarkan dokumen berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan telah diaudit oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian adalah suatu atribut, nilai/sifat dari objek, individu/kegiatan yang mempunyai banyak variasi tertentu antara satu dan lainnya yang telah ditentukan oleh peneliti untuk mempelajari dan dicari informasinya serta ditarik kesimpulannya (Ridha, 2017). Pada penelitian ini digunakan 2 variabel yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

3.4.1 Variabel Independen

Variabel ini sering disebut variabel stimulus, predictor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) variabel ini biasa disebut juga variabel eksogen (Ridha, 2017). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas:

a. Variabel keputusan Investasi

Total asset growth (TAG) sebagai indikator keputusan investasi mengukur tingkat pertumbuhan total asset dari tahun ke tahun. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal ke dalam bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tepat pada akhirnya akan turut membentuk nilai perusahaan (Riantani dan Ryan, 2010). Myers (1997) dalam Riantani (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat

dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dan pengeluaran di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi dapat diukur melalui pertumbuhan total asset/*Total Assets Growth* (TAG) perusahaan yang bersangkutan dari tahun ke tahun yang menunjukkan perkembangan investasi perusahaan (Sunariyah, dalam Riantani 2010).

$$\text{TAG} = \frac{\text{total asset } (t) - \text{total asset } (t-1)}{\text{total asset } (t-1)}$$

a. Variabel keputusan Pendanaan

Menurut Hasnawati (2005) dalam Rakhimsyah (2011), keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. *Debt To Asset Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat (Dwipayana & I, 2016). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menyatakan proporsi hutang perusahaan terhadap total aktiva sehingga dapat menunjukkan bagaimana manajemen keuangan mengelola sumber dananya (Utami, 2018).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

c. Variabel Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Rakhimsyah (2011), keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba

saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diaproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) sebagai indikator kebijakan dividen merupakan perbandingan bagian laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen (*dividend per share*) dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (*earning per share*) (Riantani, 2010). Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas (Wicaksono, 2014).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{laba per Lembar Saham}}$$

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependen*) adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel yang lain. Atau dengan kata lain, variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel lain (Cahyono, 2016). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Menurut Hasnawati (2005) dalam Rakhimsyah (2011), Nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang apabila harga saham meningkat (Mardiyati, 2015).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2018.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi tentang karakteristik dari sampel dan variabel dalam penelitian dengan melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan pengukuran mean, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang salah. Jika hasil dari uji asumsi klasik memenuhi asumsi normalitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas, maka nilai parameter model penduga yang sah telah terpenuhi.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas yaitu menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas data menggunakan grafik uji normalitas *probability* plot untuk membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Dasar pengembalian keputusan yaitu:

- a. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal grafik, ini ditunjukkan pada distribusi normal sehingga model persamaan regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Apabila data tidak menyebar disekitar garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal grafik, ini tidak ditunjukkan pada distribusi normal sehingga persamaan regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas yaitu menunjukkan apakah ada korelasi atau hubungan yang signifikan antara variabel bebas dalam model regresi. Ada atau tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variable Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $VIF < 10$ atau jika $tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi multikolinieritas.
- b. Jika $VIF > 10$ atau jika $tolerance < 0,1$ maka terjadi multikolinieritas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi variabel yang ada didalam model regresi dengan perubahan waktu. Apabila autokorelasi terjadi pada sebuah model regresi, maka dinakan ada problem autokorelasi. Model regresi dikatakan baik apabila bebas dari autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Durban Watson Statistik untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan ini yaitu:

- a. Apabila nilai DW dibawah -2 atau $DW < -2$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b. Apabila nilai DW diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$, maka tidak terjadi autokorelasi
- c. Apabila nilai DW diatas +2 atau $DW > +2$, maka terjadi autokorelasi negatif.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ketidaksamaan variansi dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Pengujian ini dilakukan menggunakan gambar *scatterplot*. Dasar analisis ini adalah:

- Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), ini berarti menunjukkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.
- Apabila tidak terdapat pola tertentu dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, ini berarti menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Model Analisis Regresi Berganda

Uji regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Rumus analisis regresi berganda yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 TAG_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

PBV	= Price Book Value
α	= Konstanta
TAG	= Total to Asset Growth
DAR	= Debt to Asset Ratio
DPR	= Dividen Payout ratio
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien Regresi
e	= Kesalahan Pengganggu
i	= Perusahaan
t	= Tahun

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Uji Statistik T

Kriteria penilaian dengan metode ini adalah jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Menurut Imam Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$).

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, dalam Galatang 2016).

3.7 Koefisien Determinasi (R^2)

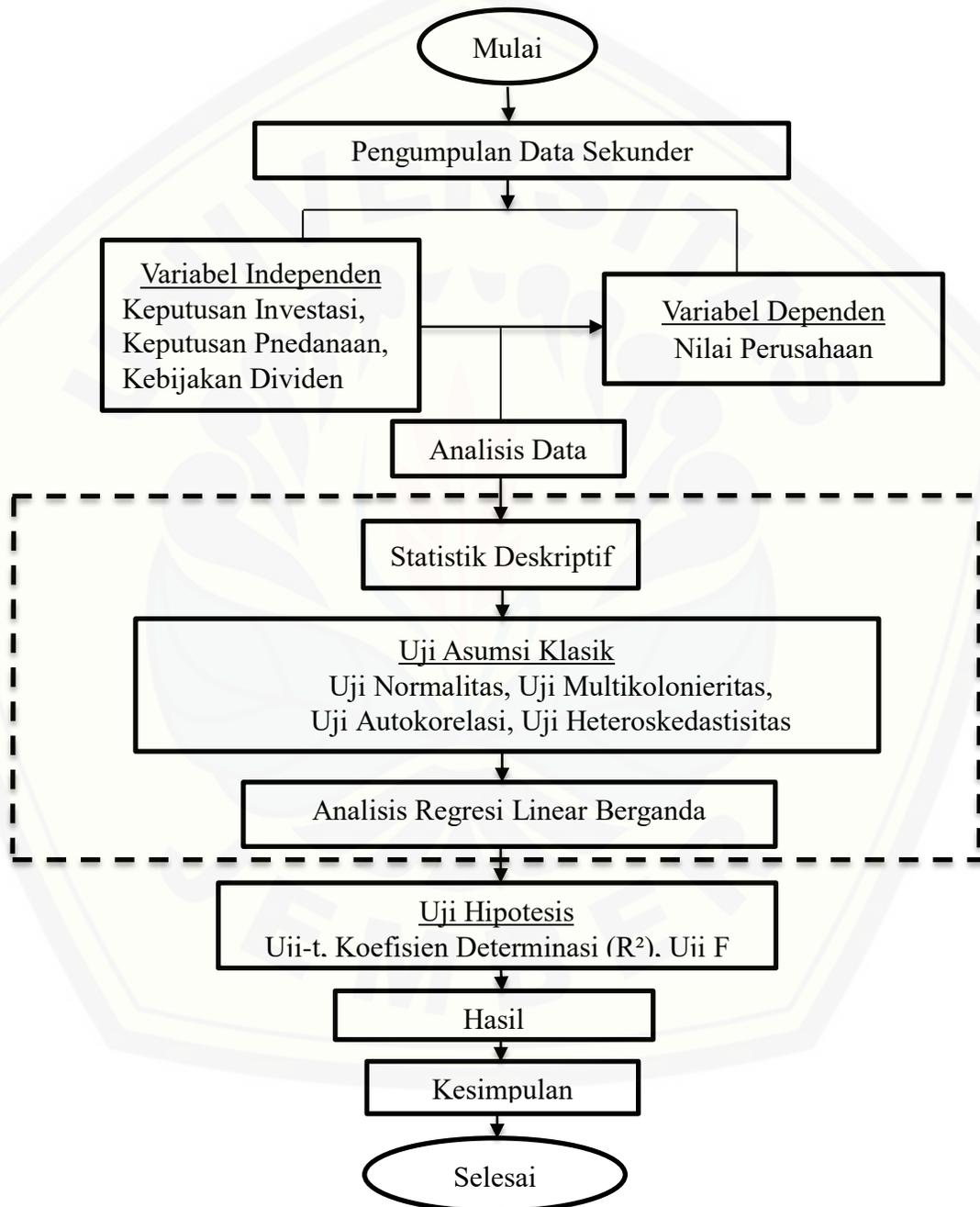
Pada intinya, koefisien determinasi seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila hasil R^2 mendekati 1 maka hasil tersebut mengindikasikan korelasi yang kuat antara variabel bebas dengan variabel terikat. Namun jika hasil R^2 mendekati 0 berarti terdapat korelasi yang lemah antara variabel bebas dengan variabel terikat.

3.8 Uji F

Uji f adalah uji kelayakan model yang harus dilakukan dalam analisis regresi linier. Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak dengan ketentuan bahwa $p \text{ value} < (\alpha) = 0,05$ berarti model tersebut signifikan dan bisa digunakan untuk menguji hipotesis.

Dengan tingkat kepercayaan (α) untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau (α) = 0,05 (Ghozali, dalam Oktaviasari 2017).

3.9 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Keputusan investasi yang diaproksikan dengan TAG (*Total Asset Growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Total Asset Growth* (TAG) akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila tingkat investasi tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi dapat dipersepsikan sebagai *good news*. Peningkatan investasi akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan yang diaproksikan dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Utang yang semakin tinggi dapat memberikan manfaat, baik bagi perusahaan maupun investor, apabila keputusan pendanaan tersebut tepat, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen yang diaproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sehingga besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan saat ini masih memiliki beberapa kekurangan dan keterbatasan, di antaranya sebagai berikut:

1. Kriteria dalam penelitian ini masih terbatas pada perusahaan agroindustri penghasil bahan baku yang termasuk dalam subsektor perkebunan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Jumlah sampel perusahaan agroindustri yang digunakan dalam penelitian ini seharusnya 20 sampel, dikarenakan 12 sampel tidak memiliki data lengkap dalam penelitian ini, maka peneliti mengambil sampel sebanyak 8 perusahaan.
3. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini masih cukup rendah yaitu 31,7%, yang dapat diartikan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen hanya sebesar 31,7% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas kriteria sampel pada perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian, misalnya perusahaan – perusahaan agroindustri penghasil bahan baku lainnya seperti peternakan dan perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang belum dijadikan sampel pada penelitian ini.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah informasi terbaru terhadap 12 sampel perusahaan agroindustri yang belum diteliti pada penelitian ini.
3. Nilai koefisien yang terbilang cukup rendah menandakan bahwa dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan masih berpengaruh kecil terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya perlu

ditambahkan variabel independen lain sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Alza, R. Z., & A. A. Gde. S. U. 2018. Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 3. No. 1. 396-415.*
- Amah, N. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Policy Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Volume 1, Nomor 1.*
- Arif, S. N., & Iskandar. Z. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Dalam Teknologi Informasi. *Jurnal SAINTKOM Vol. 5, No. 2.*
- Artikal, D. T., Djaimi, B., & Fajar, R. 2015. Peranan Sektor Agroindustri Terhadap Perekonomian Kabupaten Rokan Hilir. *Analisis Struktur Input-Output. Jom Faperta Vol. 2 No.1.*
- Astuti, A. P., & Yulia, E. 2015. Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis. Vol. Vii No. 3.*
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Berry, Y. 2016. Hubungan Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Tahap Mature Dan Growth. *JRAK.Vol.7 No.1. Hal. 65 – 73.*
- Brealey, R.A, Myers, S.C, Marcus, A.J. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham, E.F., & Houston, J. F. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Cahyono, H. S., & Ardiani, I. S. 2016. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuisisi-Vol 12 No. 2.*

- Chasanah, A. N., 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3 (1), Hal : 39 – 47.
- Damayanti, R., Fithri, S. M, & Rochmi, W. 2017. Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 1, No. 2*.
- Dewi, P., S., M., Y., & Dewa G., W. 2017. Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.18.3*.
- Dwipayana, M. A. T., & I, G. N. A. S. 2016. Pengaruh Debt To Assets Ratio, Devidend Payout Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.17.3*.
- Efni, Y. 2012. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.10, No.1*.
- Esana, R., & Ari, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas T+1. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 50 No. 6*.
- Fenandar, G. I., Surya, R. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Halaman 1-10*.
- Galatang, J., Sri, M., & Dedy B. 2016. Analisis Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03*.
- Gultom, R., Agustina., & Sri, W. W. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01*.
- Gustian, D. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan

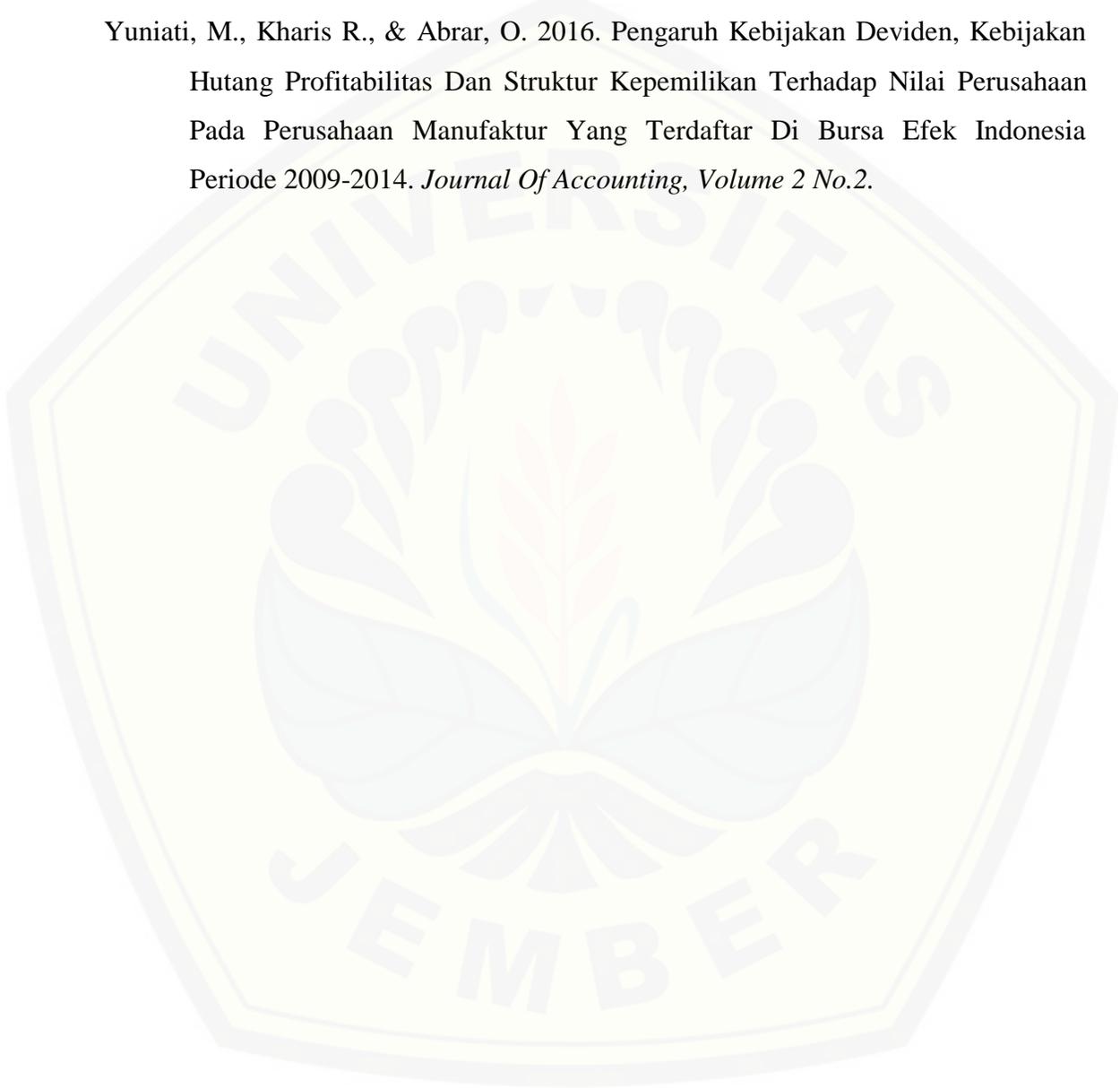
- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Artikel Ilmiah Universitas Negeri Padang.
- Gumanti, T.A. 2018. Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. Penerbit Universitas Jember.
- Harjito, D. A. 2011. Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 15 No. 2, 187-196.*
- Kuncoro, M. 2013. Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. *Jakarta: Penerbit Erlangga.*
- Kurniawan, N., & Wisnu, M. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management Vol. 6, No. 2, Hal. 1-11.*
- Kusumaningrum, D. A. R., & Shiddiq, N. R. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 4, Halaman 1-10.*
- Laksitaputri, I. M. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi L Vol. 21 No. 2.*
- Mandalika, A. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 01.*
- Mardiyati, U., Gatot, N. A., & Muhammad, A. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 6, No. 1.*
- Mulyawan, S. 2015. Manajemen Keuangan. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.

- Nur, T., 2017. Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Vol. 4, Nomor 3*.
- Oktaviasari, T. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Perwira, A. A. G. A. N., & I Gusti, B. W. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 3767-3796*.
- Pratama, J. A., & Khairunnisa. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management : Vol.5, No.2, Page 2180*.
- Prihapsari, Y. E. (2015). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel ilmiah Mahasiswa 2015 Universiatas Jember*.
- Purnamasari, L., Sri. L. K., & Melliza, S. 2009. Interpendensi Antara Keputusan In vestasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.1, hal.106-109*.
- Putra, I. R., & Muhammad, A. 2013. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Kas. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi Vol. 6 No. 1, Hlm. 40- 53*.
- Rachman, N. A. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, Volume 5, Nomor 5*.
- Rahayuningsih, D. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Naskah Publikasi Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

- Rakhimsyah, L. A., & Barbara, G. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividenn Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi, Vol. 7 No. 1, Hal. 31 – 45.*
- Riantani, S., & Ryan, H. S. 2010. Dividend Payout Ratio, Total Asset Growth, Dan Return On Investment Serta Pengaruhnya Terhadap Closing Price. *Jurnal Ilmiah "XPRESS!" Nomor 10 Tahun VI.*
- Ridha, N. 2017. Proses Penelitian, Masalah, Variabel Dan Paradigma Penelitian. *Jurnal Hikmah, Volume 14, No. 1, ISSN :1829-8419.*
- Rifa'I, M., & Candra, W. 2016. Dasar-Dasar Manajemen Mengoptimalkan Pengelolaan Organisasi Secara Efektif Dan Efisien. Medan: Perdana Publishing.
- Sari, M., M., Ahmad, R., Ermi, T. 2014. Analisis Usaha Agroindustri Makanan Pada Ukm Berkah Kota Pekanbaru. *Jom Faperta Vol 1 No 2.*
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Vol. 13, No. 01.*
- Sartini, L. P. N., & Ida, B. A. P. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol. 8, No. 2.*
- Setyani, A. Y., & Ambar, K. A. 2014. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *JRAK, Volume 10, No.1.*
- Setyawan, S. H., & Heri, L. 2007. Pengujian Pecking Order Theory Pada Emiten Syariah Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No.1 Januari 2008, hal. 22 – 2.*
- Siswanto, E. 2007. Keputusan Investasi, Dividen Dan Pendanaan Eksternal: Sinergisitas Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *MODERNISASI, Volume 3, Nomor 1.*

- Sodikin, S., & Nurul, W. 2016. Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen* 2, 18-25.
- Sujoko., & Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, 41-48.
- Sutapa, H. S., & Heri, L. 2008. Pengujian Pecking Order Theory Pada Emiten Syariah Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No.1, hal. 22 – 2.
- Syaifuddin, D. T. 2008. Manajen Keuangan Teori dan Aplikasi. Kendari: UNHALU PRESS.
- Tandelin, E. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANSIUS.
- Utami, A. P. S., & Ni, P. A. D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 10 : 5719-5747.
- Wicaksono, S. & Mohammad, N. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3, Nomor 4, Halaman 1-13*.
- Wijaya, C., & Muhammad, R. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Mengoptimalkan Pengelolaan Organisasi Secara Efektif Dan Efisien*. Medan: Perdana Publishing.
- Wijaya, L. R. P., Bandi, A. W. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Wikartika, I., & Zomrotul, F. 2018. Pengujian Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory Di Jakarta Islamic Index. *BISMA (Bisnis dan Manajemen) Volume 10 Nomor 2, Halaman 90-101*.

- Yuliawan, K. T., & I Wayan, P. W. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.14.1396-1422.
- Yuniati, M., Kharis R., & Abrar, O. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2*.





LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Induk Penelitian

NO	KODE	TAHUN	TAG	DAR	DPR	PBV
1	AALI	2014	0.19	0.25	0.15	3.23
2	BISI	2014	0.08	0.13	0.22	1.48
3	DSNG	2014	0.17	0.59	0.16	3.56
4	LSIP	2014	0.08	0.16	0.40	1.79
5	SGRO	2014	0.17	0.33	0.08	1.32
6	SIMP	2014	0.09	0.39	0.02	0.66
7	TBLA	2014	0.15	0.60	0.14	1.64
8	SSMS	2014	0.09	0.25	0.07	5.28
9	AALI	2015	0.14	0.46	1.82	2.13
10	BISI	2015	0.13	0.15	0.24	2.23
11	DSNG	2015	0.09	0.68	0.20	0.51
12	LSIP	2015	0.02	0.17	0.41	1.23
13	SGRO	2015	0.25	0.53	0.11	0.94
14	SIMP	2015	0.02	0.46	0.02	0.30
15	TBLA	2015	0.21	0.69	0.21	0.95
16	SSMS	2015	0.73	0.38	0.38	6.12
17	AALI	2016	0.11	0.27	0.09	1.84
18	BISI	2016	0.11	0.15	0.29	2.76
19	DSNG	2016	0.04	0.67	0.21	2.16
20	LSIP	2016	0.06	0.19	0.40	1.55
21	SGRO	2016	0.12	0.55	0.10	0.96
22	SIMP	2016	0.03	0.46	0.02	0.44
23	TBLA	2016	0.26	0.73	0.17	1.55
24	SSMS	2016	0.03	0.52	0.28	3.86
25	AALI	2017	0.03	0.26	0.14	1.37
26	BISI	2017	0.09	0.16	0.66	2.45
27	DSNG	2017	0.02	0.61	0.18	1.42
28	LSIP	2017	0.03	0.17	0.40	1.19
29	SGRO	2017	0.26	0.52	0.16	1.21
30	SIMP	2017	0.03	0.46	0.02	0.40
31	TBLA	2017	0.10	0.71	0.17	1.64
32	SSMS	2017	0.34	0.58	0.23	3.53
33	AALI	2018	0.07	0.27	0.15	1.19
34	BISI	2018	0.04	0.16	0.74	2.35
35	DSNG	2018	0.29	0.69	0.25	0.98

36	LSIP	2018	0.03	0.17	0.39	1.04
37	SGRO	2018	0.08	0.55	2.26	1.09
38	SIMP	2018	0.04	0.47	0.13	0.40
39	TBLA	2018	0.14	0.71	0.32	1.05
40	SSMS	2018	0.17	0.64	2.74	2.74

Lampiran 2. Data Nilai Perusahaan (PBV) Tahun 2014-2018

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

2014

NO	KODE	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AALI	24,250.00	7,517.08	3.23
2	BISI	790.00	535.01	1.48
3	DSNG	3,850.00	1,081.91	3.56
4	LSIP	1,890.00	1,058.04	1.79
5	SGRO	2,100.00	1,596.48	1.32
6	SIMP	705.00	1,062.64	0.66
7	TBLA	755.00	461.32	1.64
8	SSMS	1,665.00	315.44	5.28

2015

NO	KODE	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AALI	15,850.00	7,429.00	2.13
2	BISI	1,350.00	605.10	2.23
3	DSNG	600.00	1,182.72	0.51
4	LSIP	1,320.00	1,075.50	1.23
5	SGRO	1,700.00	1,807.82	0.94
6	SIMP	332.00	1,089.47	0.30
7	TBLA	510.00	538.83	0.95
8	SSMS	1,950.00	318.54	6.12

2016

NO	KODE	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AALI	16,775.00	9,140.95	1.84
2	BISI	1,900.00	687.84	2.76
3	DSNG	550.00	255.13	2.16
4	LSIP	1,740.00	1,120.64	1.55
5	SGRO	1,910.00	1,988.74	0.96
6	SIMP	494.00	1,113.93	0.44
7	TBLA	990.00	640.31	1.55
8	SSMS	1,400.00	362.60	3.86

2017

NO	KODE	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AALI	16,775.00	9,140.95	1.84
2	BISI	1,900.00	687.84	2.76
3	DSNG	550.00	255.13	2.16
4	LSIP	1,740.00	1,120.64	1.55
5	SGRO	1,910.00	1,988.74	0.96
6	SIMP	494.00	1,113.93	0.44
7	TBLA	990.00	640.31	1.55
8	SSMS	1,400.00	362.60	3.86

2018

NO	KODE	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AALI	11,825.00	9,943.93	1.19
2	BISI	1,675.00	711.55	2.35
3	DSNG	334.00	342.15	0.98
4	LSIP	1,250.00	1,197.07	1.04
5	SGRO	2,370.00	2,173.28	1.09
6	SIMP	460.00	1,158.23	0.40
7	TBLA	865.00	820.04	1.05
8	SSMS	1,250.00	455.56	2.74

Lampiran 3. Data Keputusan Investasi (TAG) Tahun 2014-2018

$$\text{Total Assets Growth} = \frac{\text{total asset } (t) - \text{total asset } (t-1)}{\text{total asset } (t-1)}$$

NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	AALI	14,963,190.00	18,558,329.00	21,512,371.00	24,226,122.00	24,935,426.00	26,856,967.00
2	BISI	1,712,683.00	1,871,043.00	2,141,600.00	2,416,177.00	2,662,336.00	2,786,010.00
3	DSNG	5,921,055.00	7,174,488.00	7,853,275.00	8,183,318.00	8,336,065.00	11,738,892.00
4	LSIP	7,974,876.00	8,655,146.00	8,848,792.00	9,459,088.00	9,744,381.00	10,037,294.00
5	SGRO	4,512,655,525.00	5,466,874,365.00	7,294,672,621.00	8,328,480,337.00	8,284,699,367.00	9,018,844,952.00
6	SIMP	28,065,121.00	30,996,051.00	31,697,142.00	32,537,592.00	33,397,766.00	34,666,508.00
7	TBLA	6,212,359.00	7,328,419.00	9,283,775.00	12,596,824.00	14,024,486.00	16,339,915.00
8	SSMS	3,701,917,491.00	4,032,885,413.00	6,973,850,872.00	7,162,970,110.00	9,623,672,614.00	11,296,112,298.00

NO	KODE	2014	2015	2016	2017	2018
1	AALI	0.19	0.14	0.11	0.03	0.07
2	ANJT	0.11	0.06	0.10	0.07	0.06
3	BISI	0.08	0.13	0.11	0.09	0.04
4	DSNG	0.17	0.09	0.04	0.02	0.29
5	LSIP	0.08	0.02	0.06	0.03	0.03
6	SGRO	0.17	0.25	0.12	-0.01	0.08
7	SIMP	0.09	0.02	0.03	0.03	0.04
8	TBLA	0.15	0.21	0.26	0.10	0.14

Lampiran 4. Data Keputusan Pendanaan (DAR) 2014-2018

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2014

NO	KODE	Total Hutang	Total Aset	DAR
1	AALI	4,695,331.00	18,558,329.00	0.25
2	BISI	236,938.00	1,871,043.00	0.13
3	DSNG	4,242,510.00	7,174,488.00	0.59
4	LSIP	1,360,889.00	8,655,146.00	0.16
5	SGRO	1,814,018,571.00	5,466,874,365.00	0.33
6	SIMP	11,957,032.00	30,996,051.00	0.39
7	TBLA	4,414,385.00	7,328,419.00	0.60
8	SSMS	1,028,285,900.00	4,032,885,413.00	0.25

2015

NO	KODE	Total Hutang	Total Aset	DAR
1	AALI	9,813,584.00	21,512,371.00	0.46
2	BISI	326,304.00	2,141,600.00	0.15
3	DSNG	5,346,254.00	7,853,275.00	0.68
4	LSIP	1,510,814.00	8,848,792.00	0.17
5	SGRO	3,877,887,404.00	7,294,672,621.00	0.53
6	SIMP	14,465,741.00	31,697,142.00	0.46
7	TBLA	6,405,298.00	9,283,775.00	0.69
8	SSMS	2,637,166,170.00	6,973,850,872.00	0.38

2016

NO	KODE	Total Hutang	Total Aset	DAR
1	AALI	6,632,640.00	24,226,122.00	0.27
2	BISI	352,652.00	2,416,177.00	0.15
3	DSNG	5,478,977.00	8,183,318.00	0.67
4	LSIP	1,813,104.00	9,459,088.00	0.19
5	SGRO	4,569,756,517.00	8,328,480,337.00	0.55
6	SIMP	14,919,304.00	32,537,592.00	0.46
7	TBLA	9,176,209.00	12,596,824.00	0.73
8	SSMS	3,709,172,838.00	7,162,970,110.00	0.52

2017

NO	KODE	Total Hutang	Total Aset	DAR
1	AALI	6,398,988.00	24,935,426.00	0.26
2	BISI	422,226.00	2,662,336.00	0.16
3	DSNG	5,086,326.00	8,336,065.00	0.61
4	LSIP	1,622,216.00	9,744,381.00	0.17
5	SGRO	4,279,656,633.00	8,284,699,367.00	0.52
6	SIMP	15,216,987.00	33,397,766.00	0.46
7	TBLA	10,024,540.00	14,024,486.00	0.71
8	SSMS	5,570,625,174.00	9,623,672,614.00	0.58

2018

NO	KODE	Total Hutang	Total Aset	DAR
1	AALI	7,382,445.00	26,856,967.00	0.27
2	BISI	455,080.00	2,786,010.00	0.16
3	DSNG	8,079,930.00	11,738,892.00	0.69
4	LSIP	1,705,175.00	10,037,294.00	0.17
5	SGRO	4,989,995,294.00	9,018,844,952.00	0.55
6	SIMP	16,379,829.00	34,666,508.00	0.47
7	TBLA	11,556,300.00	16,339,915.00	0.71
8	SSMS	7,226,929,956.00	11,296,112,298.00	0.64

Lampiran 5. Data Kebijakan Dividen (DPR) Tahun 2014-2018

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2014

NO	KODE	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	DPR
1	AALI	244.00	1589.91	0.15
2	BISI	12.00	55.00	0.22
3	DSNG	50.00	306.50	0.16
4	LSIP	53.00	134.00	0.40
5	SGRO	15.00	180.00	0.08
6	SIMP	16.00	824.29	0.02
7	TBLA	12.00	87.25	0.14
8	SSMS	5.20	75.00	0.07

2105

NO	KODE	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	DPR
1	AALI	716.00	393.15	1.82
2	BISI	21.00	88.00	0.24
3	DSNG	5.00	25.44	0.20
4	LSIP	37.00	91.00	0.41
5	SGRO	15.00	131.00	0.11
6	SIMP	5.00	264.49	0.02
7	TBLA	8.00	38.22	0.21
8	SSMS	22.65	58.89	0.38

2016

NO	KODE	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	DPR
1	AALI	99.00	1135.85	0.09
2	BISI	33.00	112.00	0.29
3	DSNG	5.00	23.97	0.21
4	LSIP	35.00	87.00	0.40
5	SGRO	25.00	243.00	0.10
6	SIMP	10.00	538.33	0.02
7	TBLA	20.00	118.02	0.17
8	SSMS	17.67	62.12	0.28

2017

NO	KODE	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	DPR
1	AALI	148.00	1044.50	0.14
2	BISI	88.00	134.00	0.66
3	DSNG	10.00	55.20	0.18
4	LSIP	45.00	112.00	0.40
5	SGRO	25.00	158.00	0.16
6	SIMP	10.00	512.20	0.02
7	TBLA	30.00	177.64	0.17
8	SSMS	18.64	82.63	0.23

2018

NO	KODE	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	DPR
1	AALI	112.00	747.40	0.15
2	BISI	100.00	135.00	0.74
3	DSNG	10.00	39.67	0.25
4	LSIP	19.00	49.00	0.39
5	SGRO	70.00	31.00	2.26
6	SIMP	10.00	76.57	0.13
7	TBLA	45.00	141.84	0.32
8	SSMS	24.79	9.05	2.74

Lampiran 6. Hasil Uji Deskriptif

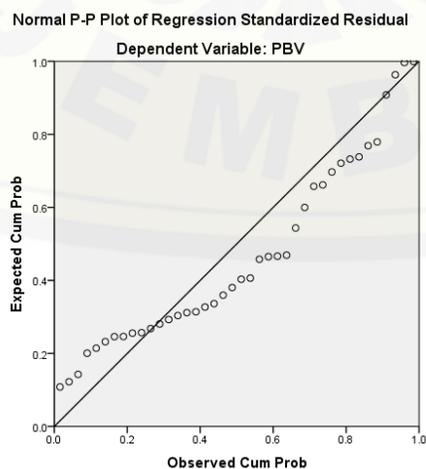
HASIL UJI DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAG	40	.02	.73	.1283	.12790
DAR	40	.13	.73	.4223	.20244
DPR	40	.02	2.74	.3783	.57807
PBV	40	.30	6.12	1.8135	1.27925
Valid N (listwise)	40				

Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas

HASIL UJI NORMALITAS



Lampiran 8. Hasil Uji Multikolonieritas

HASIL UJI MULTIKOLONIERITAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.775	.408		4.347	.000		
	TAG	5.929	1.365	.593	4.343	.000	.939	1.065
	DAR	-1.966	.865	-.311	-2.271	.029	.933	1.072
	DPR	.287	.294	.130	.977	.335	.993	1.007

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi

HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

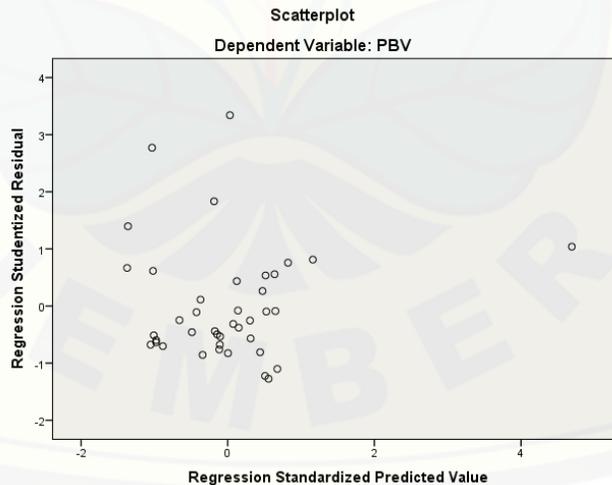
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.317	1.05689	1.871

a. Predictors: (Constant), DPR, TAG, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS



Lampiran 11. Hasil Uji Regresi Linear Berganda
HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA
Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, TAG, DAR ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.610	3	7.870	7.046	.001 ^b
	Residual	40.213	36	1.117		
	Total	63.823	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, TAG, DAR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.775	.408		4.347	.000		
	TAG	5.929	1.365	.593	4.343	.000	.939	1.065
	DAR	1.966	.865	.311	2.271	.029	.933	1.072
	DPR	.287	.294	.130	.977	.335	.993	1.007

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.7457	5.4649	1.8135	.77807	40
Residual	-1.30661	3.44317	.00000	1.01543	40
Std. Predicted Value	-1.372	4.693	.000	1.000	40
Std. Residual	-1.236	3.258	.000	.961	40

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 12. Hasil Uji T

HASIL UJI T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.775	.408		4.347	.000
	TAG	5.929	1.365	.593	4.343	.000
	DAR	1.966	.865	.311	2.271	.029
	DPR	.287	.294	.130	.977	.335

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.775	.408		4.347	.000		
	TAG	5.929	1.365	.593	4.343	.000	.939	1.065
	DAR	1.966	.865	.311	2.271	.029	.933	1.072
	DPR	.287	.294	.130	.977	.335	.993	1.007

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 14. Hasil Uji F

HASIL UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.610	3	7.870	7.046	.001 ^b
	Residual	40.213	36	1.117		
	Total	63.823	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, TAG, DAR