

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
DAN KEBLIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**SKRIPSI**

**OLEH:**

**AYU SARYANI  
188320175**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2022**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 19/12/22

Access From (repository.uma.ac.id)19/12/22

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh  
Gelar Sarjana Di Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Medan Area

**OLEH:**

**AYU SARYANI  
188320175**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2022  
HALAMAN PENGESAHAN**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 19/12/22

Access From (repository.uma.ac.id)19/12/22

## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Nama : **AYU SARYANI**

NPM : 188320175


Fakultas / Prodi : Ekonomi dan Bisnis / Manajemen

Disetujui Oleh :  
Komisi Pembimbing

  
(Dr. Ihsan Effendi, M.Si)  
Pembimbing

Mengetahui :

  
(Ahmad Rafiq, B.A. (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA)  
Dekan

  
(Nindya Yunita, S.Pd, M.Si)  
Ka. Prodi Manajemen

Tanggal Lulus : 29 September 2022

### HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari adanya ditemukan plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 29 September 2022



**AYU SARYANI**  
**NPM : 188320175**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR/SKRIPSI/TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMISI**

Sebagai sivitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : AYU SARYANI

NPM : 188320175

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalti-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020**. Dengan Hak Bebas Royalti format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Medan

Pada Tanggal : 29 September 2022

Yang menyatakan



**AYU SARYANI**  
**188320175**

## RIWAYAT HIDUP

Peneliti dilahirkan Di Teupin Bayu, Kecamatan Tanah Jambo Aye, Kabupaten Aceh Utara, Provinsi Aceh, pada tanggal 23 Agustus 2000 anak dari bapak Syarkawi Aji dan Ibu Safryani. Peneliti merupakan anak pertama dari dua bersaudara.

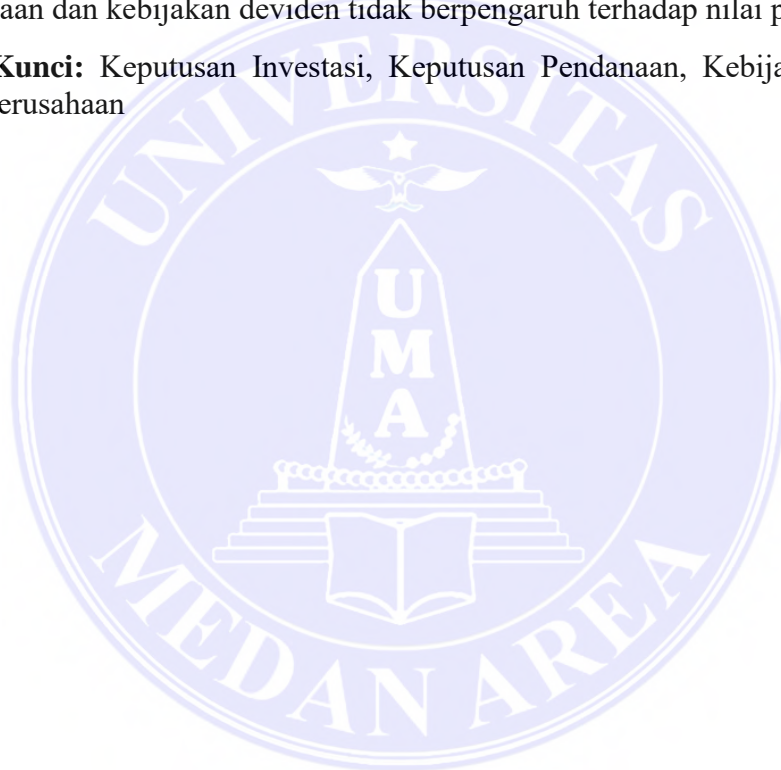
Tahun 2018 peneliti lulus dari SMA Negeri 1 Tanah Jambo Aye dan pada tahun 2018 terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian dalam skripsi ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Variabel independen pada penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 35 dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 7 perusahaan selama 5 tahun. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

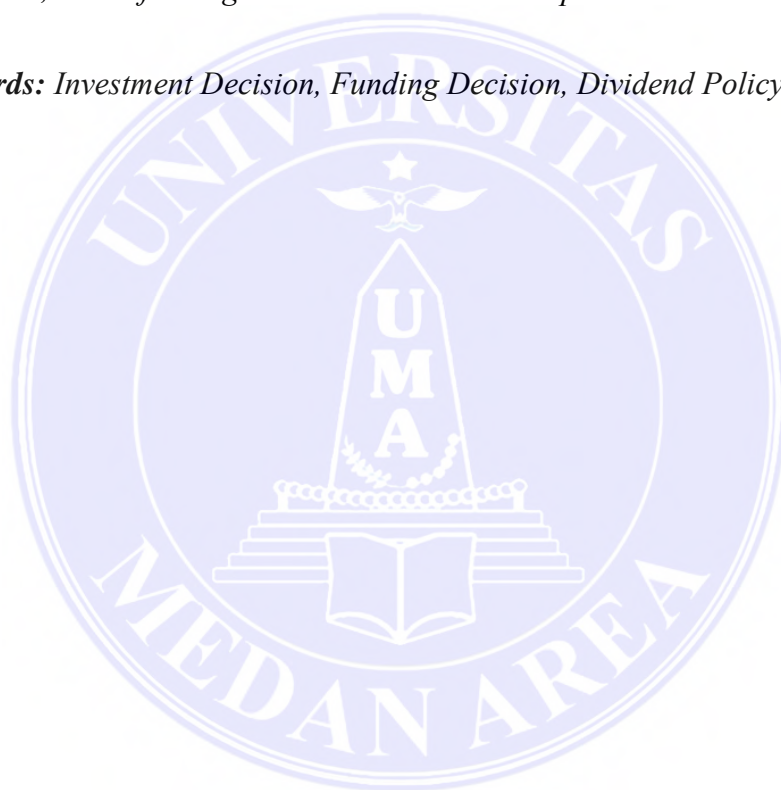
**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan



## ABSTRACT

*This study aims to determine whether the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policies on firm value in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method in this thesis is descriptive statistical analysis, classical assumption test, and hypothesis testing. The independent variables in this study are investment decisions, funding decisions and dividend policies, while the dependent variable is company value with a total sample of 35 research using purposive sampling obtained 7 companies for 5 years. The type of data used is secondary data. The results of this study prove that simultaneously Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policy have no effect on firm value. Partially, investment decision variables have an effect on firm value, while funding decisions and dividend policies have no effect on firm value.*

**Keywords:** *Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Firm Value*





## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis ucapkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas berkat, rahmat dan penyertaan-Nya yang senantiasa dilimpahkan kepada penulis, sehingga penulis akhirnya dapat menyelesaikan tugas akhir “SKRIPSI” dengan judul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Keuangan Universitas Medan Area.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak hambatan serta rintangan yang penulis hadapi namun pada akhirnya dapat melaluinya berkat adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak baik secara moral maupun spiritual. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada kedua orang tua peneliti yaitu bapak Syarkawi Aji dan ibu Safryani, serta saudara peneliti Muhammad Fauzan yang selalu mendukung saya dan selalu senantiasa memberikan doa, kepercayaan dan dukungan kepada peneliti, selanjutnya penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dadan Ramadan, M.Eng M.sc selaku rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Ahmad Rafiki BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
3. Ibu Sari Nuzulinna R, S.E, Ak, M.Acc selaku Wakil Dekan Bidang Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Merangkap Gugus Jaminan Mutu Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

4. Ibu Wan Rizca Amelia, S.E,M.Si Selaku Wakil Dekan Bidang Pengembangan SDM dan Administrasi Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
5. Ibu Dr. Wan Suryani, S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Inovasi Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
6. Ibu Rana Fathinah Ananda, S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kerjasama dan Sistem Informasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
7. Ibu Nindya Yunita S.Pd, M.Si Selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Medan Area.
8. Ibu Muthya Rahmi Darmansyah, S.E, M.Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen.
9. Bapak Dr.Ihsan Effendi, M.Si selaku dosen pembimbing saya yang telah membantu dan memberikan dukungan, serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak Ahmad Prayudi, SE, MM selaku dosen penguji saya yang telah memberi masukan-masukan dalam penyelesaian revisi skripsi penulis.
11. Ibu Indawati Lestari, SE, MSi selaku dosen sekretaris pembimbing saya yang telah membantu memberikan bimbingan kepada penulis.
12. Seluruh Dosen Universitas Medan Area yang selama ini telah memberikan penulis Ilmu Pengetahuan.
- 13.Seluruh Karyawan/i Universitas Medan Area yang telah mempermudah dalam melakukan pengurusan administrasi Universitas Medan Area.
14. Sahabat-sahabat tercinta saya Sonia Bintang, Safitri Br. Saragih, Merlin Indah Cahyani Zandroto dan Arianto Lumbantoruan yang berperan penting dalam membantu dan menyemangati dalam penyelesaian skripsi ini.

15. Seluruh teman-teman satu kelas Manajemen A3 yang saling menguatkan dan saling membantu satu sama lain dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh sebab itu peneliti mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak, walaupun demikian peneliti berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca, Terimakasih.



*Ayu*  
**AYU SARYANI**  
**188320175**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN PENGESAHAN</b>	
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b>	
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI</b>	
<b>RIWAYAT HIDUP</b>	
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan masalah .....	18
1.3 Tujuan Penelitian .....	18
1.4 Manfaat Penelitian .....	19
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>21</b>
2.1 Nilai Perusahaan.....	21
A. Pegaertian Perusahaan.....	21
B. Tujuan Perusahaan .....	21
C. Nilai Perusahaan.....	22
D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan .....	23
2.2 Keputusan Investasi .....	24
A. Pengertian Investasi .....	24
B. Tujuan Investasi .....	24
C. Jenis Investasi .....	25
D. Definisi Keputusan Investasi .....	26
E. Teori Keputusan Investasi .....	27
F. Metode penilaian investasi.....	27
G. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan.....	30
2.3 Keputusan Pendanaan.....	31
A. Definisi Keputusan Pendanaan .....	31
B. Faktor-Faktor Keputusan Pendanaan (Struktur Modal).....	33
C. Teori Struktur Modal .....	35

D. Hubungan Nilai Perusahaan dengan Keputusan Pendanaan.....	36
2.4 Kebijakan Dividen.....	39
A. Pengrtian Dividen .....	39
B. Definisi Kebijakan Dividen .....	39
C. Teori Kebijakan Dividen .....	40
D. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen .....	41
E. Hubungan Kebijkan Dividen dengan Nilai Perusahaan .....	44
2.5 Tinjauan Pustaka.....	46
2.6 Berfikir.....	47
2.7 Hipotesis Penelitian .....	48
<b>BAB III METODELOGI PENELITIAN.....</b>	<b>51</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	51
3.2 Sifat Penelitian.....	51
3.3 Lokasi dan Waktu Penelitian .....	51
A. Lokasi Penelitian.....	51
B. waktu Penelitian .....	52
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	52
3.5 Populasi dan Sampel.....	53
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	54
3.7 Definisi Operasional .....	55
3.8 Teknik Analisis Data.....	57
A. Statistik Deskriptif .....	57
B. Pemilihan Model Data Panel .....	57
C. Uji Asumsi Klasik.....	61
D. Analisis Regresi Linier Berganda .....	63
E. Uji Hipotesis.....	64
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>66</b>
4.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	66
4.2 Hasil Penelitian.....	82
A. Analisis Statistik Deskriptif.....	82
B. Pemilihan Model Data Panel.....	88
C. Uji Asumsi Klasik .....	88
D. Analisis Regresi Linier Berganda.....	91
E. Uji Hipotesis.....	93
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	95

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>100</b>
5.1 Kesimpulan.....	100
5.2 Saran .....	100
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>102</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Populasi Perusahaan.....	17
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	46
Tabel 3.1 Rincian Waktu Penelitian.....	52
Tabel 3.2 Tabel Sampel Perusahaan .....	54
Tabel 3.3 Ringkasan Definisi Operasional Variabel.....	56
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	83
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	85
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman .....	86
Tabel 4.4 Uji Langrange Multiplier .....	87
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	89
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	90
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	91
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Berganda.....	91
Tabel 4.9 Hasil Uji-t.....	94
Tabel 4.10 Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	95

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran.....	47
Gambar 4.1 Logo BBRI .....	66
Gambar 4.2 Struktur Organisasi BBRI .....	68
Gambar 4.3 Logo BBNI.....	68
Gambar 4.4 Struktur Organisasi BBNI .....	70
Gambar 4.5 Logo BBKA .....	70
Gambar 4.6 Struktur Organisasi BBKA.....	72
Gambar 4.7 Logo BMRI .....	72
Gambar 4.8 Struktur Organisasi BMRI .....	75
Gambar 4.9 Logo BTPN.....	75
Gambar 4.10 Struktur Organisasi BTPN .....	77
Gambar 4.11 Logo BNLI .....	77
Gambar 4.12 Struktur Organisasi (BNLI).....	79
Gambar 4.13 Logo BNII .....	80
Gambar 4.14 Struktur Organisasi (BNII).....	82
Gambar 4.15 Histogram .....	89



## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I. DATA PENELITIAN.....	106
LAMPIRAN II. OUTPUT HASIL UJI STATISTIK .....	107
LAMPIRAN III. SURAT IZIN PENELITIAN .....	111



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Sartono (2016:59), menyatakan bahwa keberhasilan perekonomian Indonesia tidak terlepas dari sektor perbankan, khususnya peran perbankan sebagai sumber pembiayaan industri dalam negeri. Di samping peran sebagai sumber pembiayaan, perbankan juga dapat menyebabkan ekonomi Indonesia menjadi kacau. Diantaranya disebabkan buruknya kinerja beberapa bank. Hal tersebut dikarenakan oleh banyaknya kredit macet, tingkat likuiditas rendah, serta kurang profesionalnya manajemen dan pengelolaan bank itu sendiri. Bank sebagai salah satu pemegang peran penting dalam perekonomian suatu negara harus diolah dengan manajemen yang baik.

Tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tugas manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan (Kasmir, 2009:8). Nilai perusahaan ini sendiri bisa tercermin dari harga sahamnya. Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang tersedia, dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang bisa dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Manfaat bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah untuk bisa mempertahankan keberlangsungan perusahaan. dengan demikian nilai perusahaan yang tinggi, akan memiliki persepsi yang baik dari kalangan investor.

Para investor tersebut akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan harapan memperoleh dividen yang tinggi. Dengan demikian perusahaan akan sangat mudah untuk memperoleh modal yang akan dipergunakan sebagai kegiatan bisnis perusahaan tersebut. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan bisa melakukan tiga keputusan keuangan, yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Keputusan investasi dalam hal ini ialah investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Keputusan investasi penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba dan kemakmuran pemegang sahamnya akan didapatkan melalui kegiatan investasi. Perusahaan menginvestasi dananya kedalam bentuk aktiva juga bertujuan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti meningkatkan laba dan kemakmuran pemegang saham. dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hasnawati (2010) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan . Hasil penelitian dari Merina Salama, Paulina Van Rate dan Victoria N. Untu (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan, dimana faktor-faktor ini seringkali digunakan oleh para calon investor dalam

menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menaikkan nilai perusahaan. Faktor pertama dilihat dari keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan investasi, factor kedua dilihat dari keputusan pendanaan yang diukur dengan memakai *Debt to Equity Ratio* (DER), factor ketiga dilihat dari kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan bisa melakukan tiga keputusan keuangan, yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Keputusan investasi dalam hal ini ialah investasi jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba dan kemakmuran pemegang sahamnya akan didapatkan melalui kegiatan investasi. Perusahaan menginvestasi dananya kedalam bentuk aktiva juga bertujuan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti meningkatkan laba dan kemakmuran pemegang saham (Murtini, 2008:32-47). dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hasnawati (2010) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan . Hasil penelitian dari Merina Salama, Paulina Van Rate dan Victoria N. Untu (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi, keputusan pendanaan juga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2011:205), menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan dapat 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 optimal yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Keputusan pendanaan pula berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan untuk memperoleh dana, dimana sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan sangat krusial karena bisa meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar, 2012:1-10). Penelitian dari Indah Puspitasari (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Eni Windarsih (2020) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fungsi manajemen lainnya, yaitu kebijakan mengenai dividen, manajer dituntut untuk bisa mempertimbangkan secara tepat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk “Laba Ditahan” guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang, pada hakikatnya, kebijakan terhadap dividen atau keputusan pemberian dividen adalah untuk menentukan porsi keuntungan yang akan ditahan

sebagai bagian dari laba ditahan. Kebijakan keputusan pembayaran dividen adalah hal yang krusial yang menyangkut apakah arus kas dibayar kepada investor atau ditahan untuk diinvestasikan ulang oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Apakah perusahaan membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang. Disisi lain apabila perusahaan tidak menunjukkan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negative kepada prospek perusahaan (Fenandar, 2012:1-10). Penelitian dari Lidia Fransiska Syam dan Suwardi Bambang Hermanto (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Oktarina Wulandari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Indah Puspitasari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pemulihan perekonomian global masih terjadi pada tahun 2016, dan diperkirakan akan lebih baik pada tahun 2017 mendatang. Untuk dua tahun mendatang, perekonomian dunia diperkirakan akan relatif lebih baik. Bank Dunia memproyeksikan ekonomi dunia akan tumbuh 2,8% pada 2017 dan 3,0% pada 2018. Hal ini didukung oleh upaya-upaya beberapa negara dalam pemulihan perekonomian mereka masing-masing. Dari sisi kebijakan suku bunga, saat ini dunia sedang mengalami *monetary policy less divergence*, yaitu kondisi adanya beberapa bank sentral dunia seperti The Fed berpotensi menaikkan suku bunga acuan secara gradual namun masih pada level yang rendah, searah dengan pemulihan perekonomiannya. Di sisi lain, beberapa bank sentral (Asia, Eropa)

menerapkan kebijakan suku bunga rendah atau bahkan negatif, untuk mendorong konsumsi dalam negeri/kawasannya. Volatilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar AS masih tinggi akibat tekanan yang lebih besar akibat ketidakpastian ekonomi global, terutama setelah Pemilihan Presiden AS. Pasar keuangan Indonesia juga diperkirakan akan mengalami tekanan dan meningkatnya volatilitas pasca Pemilihan Presiden AS. Hal ini berpotensi menciptakan *capital outflow* dari pasar keuangan Indonesia. Dengan kondisi yang demikian, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun ini diperkirakan akan berada pada level 4,9-5,3% (perkiraan Bank Indonesia). Sedangkan untuk tahun kedepan perekonomian Indonesia diperkirakan relatif lebih baik, atau mampu tumbuh sekitar 5,1-5,3%, dengan masih ditopang oleh faktor konsumsi dan investasi, serta kepercayaan terhadap pemerintah yang cukup baik.

Sepanjang tahun 2017, perekonomian global masih diwarnai oleh ketidakpastian yang dapat mempengaruhi perbaikan ekonomi global, termasuk di antaranya spekulasi kenaikan the Fed Rate disertai dinamika kepemimpinan Presiden Amerika Serikat Donald Trump, termasuk isu geopolitik di Timur Tengah, Brexit, pemulihan perekonomian zona Eropa, isu nuklir Korea Utara serta restrukturisasi sektor keuangan di Tiongkok. Prospek perekonomian mendatang masih akan sangat dipengaruhi oleh perkembangan perekonomian global serta arah kebijakan perekonomian domestik. Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi dunia akan meningkat secara gradual pada tahun tahun mendatang. Perekonomian negara-negara Asia di antaranya Tiongkok dan India diperkirakan akan tumbuh lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara maju karena persoalan aging population dan produktivitas. Bank Indonesia juga memperkirakan

suku bunga dunia akan meningkat sejalan dengan tren pengetatan kebijakan moneter di negara-negara maju. Suku bunga kebijakan Amerika Serikat diperkirakan masih akan meningkat di tahun ini.

Kondisi ekonomi global di tahun 2018 penuh dengan tantangan dan ketidakpastian yang disebabkan oleh beberapa hal seperti Bank Sentral Amerika (*The Federal Reserve*) yang menaikkan suku bunganya sebanyak empat kali selama tahun 2018, perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok, krisis Turki, hingga krisis politik dan gejolak keuangan di Italia. Hal ini secara tidak langsung juga berpengaruh terhadap kondisi ekonomi di dalam negeri, seperti yang terlihat dari nilai tukar mata uang Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang terus melemah. Meski diterpa berbagai tekanan dari eksternal yang cukup berat, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih cukup terjaga. Salah satunya dilihat dari pertumbuhan ekonomi yang berada di atas 5%. Pencapaian ini merupakan hal yang sangat positif yang membuktikan bahwa meskipun di bawah tekanan global, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih mengalami momentum pertumbuhan yang cukup kuat. Kuartal per kuartal dalam tiga tahun terakhir menunjukkan konsumsi rumah tangga masih relatif terjaga, tumbuh di atas 5% sepanjang 2018. Angka ini jauh lebih baik dibanding 2017 maupun 2016 yang beberapa kuartal mengalami penurunan di bawah 5%. Pencapaian ini antara lain juga didukung oleh asumsi inflasi yang sesuai target karena berhasil dikendalikan di level 3,13% dari target 3,5%. Secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi di tahun 2018 mencapai 5,15% dari target APBN 2018 sebesar 5,4%. Kesulitan mencapai asumsi makro tersebut terjadi karena pengaruh ketidakpastian ekonomi global.



Perekonomian dunia di tahun 2019 mengalami penyesuaian laju pertumbuhan di tengah konflik hubungan dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok yang masih berlangsung dan ketidakpastian perkembangan *Brexit* di zona Eropa. Perekonomian negara-negara maju memperlihatkan tingkat pertumbuhan di tahun ini yang lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Sebagaimana yang kita ketahui bahwa ketidakpastian perekonomian global masih berlanjut dari tahun sebelumnya, yang disebabkan antara lain memburuknya hubungan dagang antara Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok, kelanjutan proses keluarnya Inggris dari Uni Eropa (*Brexit*), serta beberapa kondisi geopolitik. Hal ini berdampak pada lambatnya pertumbuhan ekonomi global. Di dalam negeri, perekonomian Indonesia juga menghadapi tantangan yang tidak ringan. Dengan berbagai paket kebijakan yang ditetapkan oleh Pemerintah, perekonomian Indonesia masih dapat bertahan, ditandai antara lain dengan terjaganya pertumbuhan ekonomi yang ditopang oleh konsumsi rumah tangga dan investasi khususnya di sektor bangunan. Hal ini juga sejalan dengan industri perbankan nasional, yang dapat mempertahankan kinerjanya dengan baik, tercermin antara lain dari indikator rasio permodalan Bank Umum yang masih memadai, rasio NPL yang masih terjaga di bawah 5%, serta penyaluran kredit perbankan yang masih mengalami pertumbuhan meskipun lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2020, makro ekonomi global dan nasional dihadapkan pada tantangan yang sulit dan tidak mudah. Krisis kesehatan akibat pandemi *Coronaviruses Disease (Covid-19)* tidak dapat dielakkan memberikan tekanan yang luar biasa kepada perekonomian global dan nasional. Covid-19 dan kebijakan penanganannya melalui pembatasan mobilitas memicu ketidakpastian pasar

keuangan global yang tinggi pada semester I 2020. Mobilitas masyarakat global yang menurun tajam hingga mencapai level terendahnya pada periode Maret - Mei 2020. Ketidakpastian akan prospek perekonomian menekan pasar keuangan global dan memicu perilaku penanaman investasi yang lebih berhati-hati. Perilaku tersebut menyebabkan tingginya permintaan terhadap aset keuangan yang dianggap aman, seperti surat utang negara dan emas. Penyesuaian perilaku investor global tersebut memicu aliran modal keluar khususnya dari negara berkembang sehingga menekan mata uang negara-negara tersebut, termasuk Indonesia. Pada akhir semester I 2020, ketidakpastian pasar keuangan global mulai menurun seiring dengan kemajuan upaya penanggulangan penyebaran Covid-19 dan efektivitas dari kebijakan stimulus yang dilakukan. Aliran modal ke negara berkembang mulai masuk secara terbatas. Pandemi Covid-19 membuat Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan otoritas terkait mengambil langkah segera dan luar biasa untuk memitigasi pengaruh risiko pandemi terhadap perekonomian. Kondisi inflasi yang tetap rendah dan stabilitas eksternal yang dalam perkembangannya kembali terkendali dan di akhir tahun 2020 tercatat sebesar 1,68%. Tingkat suku bunga BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) diturunkan sebanyak 5 (lima) kali. Penurunan BI7DRR pada 2020 tercatat 125 bps, sehingga pada akhir 2020 BI7DRR menjadi 3,75%. Dari sisi perbankan, Bank Indonesia mencatat stabilitas sistem keuangan tetap baik, meskipun terdapat sedikit tekanan pada semester I 2020. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) sempat tertekan namun tetap berada pada zona normal-stabil dan di bawah *threshold*. Rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah sebesar 3,06% di akhir tahun 2020. Seiring ekspansi fiskal dan pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial Bank Indonesia,

likuiditas perbankan juga meningkat yang tercermin dari Rasio AL/DPK yang mencapai level 31,67% pada Desember 2020. Selain itu, ketahanan sistem keuangan tetap kuat ditopang permodalan bank yang tinggi, tercermin pada rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio atau CAR*) bank yang meningkat di level 23,78% pada Desember 2020. Pandemi COVID-19 sangat mempengaruhi fungsi intermediasi perbankan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dan meningkatnya potensi kredit yang macet membuat penyaluran kredit menjadi terhambat baik dari sisi permintaan maupun penawaran. Akibatnya, pertumbuhan kredit turun dari 6,1% (YoY) di Januari 2020 menjadi (2,4%) (YoY) di Desember 2020.

Adapun fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang terjadi antara lain pada Bank BCA, Bank BNI dan Bank BRI, Bank Mandiri, Bank BTPN, Bank Permata, Bank Maybank

Houtmand Saragih, CNBC Indonesia mengatakan selama sepuluh tahun terakhir sejak tahun 2016 hingga tahun 2019 saham PT.BCA mencapai level tertinggi dalam sejarah perusahaan ini tercatat sebagai emiten di BEI. Saat mencatatkan rekor, harga saham BCA menyentuh level Rp. 28.000/saham. BCA emiten dengan nilai kapitalisasi tertinggi yang tercatat di BEI pada awal harga penawaran di pasar hanya Rp. 1.400/saham. Kenaikan harga saham turut mengerek kapitalisasi pasar perusahaan terus melompat hingga ke nomor 22 tertinggi dunia, karena kenaikan posisi kapitalisasi tersebut Bank BCA sudah melampaui bank asal Belanda yaitu ING Group NV dan bank asal Jepang Mizuho Financial Group Inc. ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 23 Januari 2019). Harga saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) menguat 0,68% menjadi Rp 33.075 per saham, harga ini merupakan harga tertinggi BBCA sejak 13 Februari 2020. Saham BBCA diperdagangkan

dengan harga tertinggi Rp 33.200 dan harga terendah Rp 32.575 per saham. Saham BBCA ditutup naik Rp 225 per saham, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, total nilai transaksi saham BBCA mencapai Rp 972,69 miliar, sedangkan volume saham yang ditransaksikan mencapai 29.469.300 lot. Dengan *earning per share* (EPS) alias laba bersih per saham Rp 1.083, maka *price to earning ratio* (PER) saham BBCA saat ini sebesar 30,54 kali. Adapun *price to book value*-nya (PBV) 4,56 kali.

Terkait hal tersebut saham PT.BCA diborong investor domestik dan luar negeri karena kenaikan laba bersih perseroan yang di atas estimasi pelaku pasar menjadi pendorong akumulasi saham bank BCA , akumulasi beli bersih (*net buy*) saham BCA tercatat mencapai Rp. 37,28 miliar dari total transaksi Rp. 162,78 miliar. Menurut RTI, saham BCA ditransaksikan dengan *price to book value* 4,76 kali dan *price earning ratio* 22 kali. (www.cnbcindonesia.com, 1 Maret 2019).

Pada tahun 2016 BNI telah melakukan siaran pers mengenai kinerja BNI yang diterbitkan pada tanggal 12 April 2016. Dalam siaran pers tersebut PT. Bank Negara Indonesia (BNI) Persero Tbk telah mencatat laba bersih sebesar Rp. 2,97 triliun atau tumbuh 5,5% dibandingkan laba yang diraih pada periode yang sama tahun 2015. Selain itu peningkatan aset dan permodalan juga mengalami pertumbuhan sebesar 25,0% dari Rp. 407,22 triliun menjadi Rp. 509,09 triliun pada tahun 2016. Dengan peningkatan yang dialami oleh PT. Bank Negara Indonesia (BNI) Persero Tbk diharapkan dapat menambah kepercayaan masyarakat ataupun investor untuk menyalurkan dananya untuk dikelola oleh PT. Bank Negara Indonesia (BNI) Persero Tbk. Pada tahun 2017 nilai perusahaan Bank BNI mengalami peningkatan menjadi 1,87 dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 1,19 saja. Kepala Riset Samuel Sekuritas, Andy Ferdinand menyebut hasil kinerja BNI

pada Tahun 2018 sesuai dengan ekspektasi perusahaan. Dimana BNI mampu menumbuhkan pendapatan bunga bersih (NII) disertai perbaikan kualitas asset, sehingga tidak heran perusahaan mampu menuai hasil maksimal (www.kontan.co.id, 22 Oktober 2018) Hal ini terbukti saham PT. BNI pada Februari, 2019 mencapai rekor harga tertinggi mencapai level Rp. 10.175 dengan posisi tersebut saham BBNI memiliki price to book value 3,36 kali. BNI memiliki prospek cerah karena bank BNI menerapkan diversifikasi portofolio segmen kredit, untuk kinerja kini BNI fokus menerapkan prinsip kehati-hatian perbakan yang lebih ketat. Contohnya BNI sudah menaikkan coverage ratio-nya. (www.beritasatu.com, 22 Februari 2019). Pandemi corona menyebabkan kinerja PT Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2020 terpuruk. Tak heran, laba bersih bank dengan kode saham BBNI berkontraksi pada tahun lalu. Berdasarkan laporan keuangan perseroan, total laba bersih bank dengan kode saham BBNI tercatat sebesar Rp 3,28 triliun pada tahun 2020. Realisasi berkontraksi 78,7% dibanding periode setahun sebelumnya yang sebesar Rp 15,28 triliun. Bila diperinci, penyebab penurunan laba bank dengan kode saham BBNI tersebut salah satunya lantaran meningkatnya provisi alias pencadangan. Tahun lalu, total pencadangan bank dengan kode saham BBNI telah mencapai Rp 22,59 triliun meningkat 155,6% yoy dari tahun 2019 yang sebesar Rp 8,83 triliun.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) membukukan laba bersih sebesar Rp 10,20 triliun sepanjang tahun 2020. Angka tersebut mengalami penurunan 36,8 persen dari periode sama di 2019 yang sebesar Rp 16,16 triliun. Direktur Utama BRI Sunarso mengatakan, tekanan ekonomi yang disebabkan pandemi Covid-19 turut mempengaruhi kinerja keuangan perseroan. Seiring juga

dengan upaya perseroan untuk memberikan restrukturisasi kredit bagi pelaku usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM). Adapun sepanjang Januari-Juni 2020, BRI mencatatkan total aset sebesar Rp 1.387,76 triliun atau tumbuh 7,73 persen dari periode sam di tahu lalu. Tahir Saleh, CNBC Indonesia menyatakan kinerja keuangan yang mengesankan tahun 2018 membawa sentimen positif bagi PT.BRI sehingga saham BRI diserbu investor asing dengan net buy mencapai Rp. 72,06 miliar. Selama Januari akhir 2019 saham BRI sudah dibeli Rp. 719 miliar dan dalam bulan Januari 2019 investor asing mencapai Rp. 2,4 triliun. Hal ini dikarenakan manajemen BRI mengungkapkan perseroan berhasil meraih laba sebesar Rp. 32,4 triliun pada 2018, tumbuh 11,6% dibandingkan pada 2017. Raihan laba 2018 membuat bank BRI mempertahankan predikat sebagai bank paling menguntungkan di Indonesia. Pencapaian laba pada 2018 didukung oleh pendapatan berbasis komisi yang tumbuh 22,7% menjadi Rp. 23,4 triliun dari tahun sebelumnya tercatat Rp. 19,1 triliun. Pendapatan bunga bersih mencapai Rp. 35,44 triliun, tumbuh 11% dibandingkan tahun sebelumnya Rp. 31,93 triliun (www.cnbcindonesia, 31 Januari 2019). Seiring dengan berkembangnya BRI yang kian kokoh dan tersebar luas, jumlah aset, total pinjaman, serta total simpanan nasabah semakin meninggi. Ditahun 2016 peningkatan total aset bertambah sebesar 14,25% atau sebanyak 1.003.644 miliar. Total pinjaman bertambah sebesar 14,17% atau sebanyak 663.420 miliar. Serta simpanan nasabah yang dimiliki BRI juga meningkat sebesar 12,78% atau sebanyak 754.526 miliar. Data diatas menunjukkan bagaimana BRI dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan target-target yang sudah ditentukan sebelumnya. Target akan menjadi acuan perusahaan meraih tujuan-tujuannya. Pada tahun 2016 ini BRI mencapai pertumbuhan kredit sebesar 635.291 miliar,

Meskipun begitu kinerja BRI tidak terlalu buruk, terlihat dari Marjin Bunga Bersih dan Laba Bersih Setelah Pajak yang melebihi target sebesar 0,18% dan 311 miliar.

Bank Mandiri merupakan bank berstatus BUMN dan telah *go public* terbesar di Indonesia dalam hal aset, pinjaman dan deposit. Tahun 2016 bank mandiri berada pada peringkat pertama dengan total aset yang dimiliki sebanyak Rp 674,71 triliun. Berdasarkan data dari Yahoo Finance tahun 2017 harga saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, pada akhir Desember 2017 adalah Rp 7,850,00 yang merupakan harga saham tertinggi dibandingkan dengan Bank BUMN lainnya. Namun sebaliknya dari segi return saham PT Bank Mandiri mempunyai nilai yang rendah yaitu 0,64%.

Berdasarkan data laporan keuangan Bank Mandiri periode tahun 2016-2020 dapat dilihat bahwa pendapatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020 mengalami pasang surut. Dimana pada tahun 2018 pendapatan sebesar Rp 3.137 kemudian naik ditahun 2019 menjadi Rp 6.791 dan turun ditahun 2020 menjadi Rp 5.071 dan kemudian Aset mengalami peningkatan dari tahun 2018 sebesar Rp 855.03 menjadi Rp 910.063 pada tahun 2019. Fenomena tersebut tidak diikuti dengan kenaikan dan turunya laba bersih di tiap tahunnya terlihat laba bersih dari tahun 2018 sebesar Rp 21.482 mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi Rp 20.654. Dan pada akhirnya naik pada tahun 2020 menjadi Rp 40.345. Perkembangan nilai perusahaan BTPN tidak selalu mengalami kenaikan namun juga mengalami penurunan. Pada tahun 2016 harga saham Bank BTPN ditutup dengan harga 2.690, pada tahun 2017 harga saham Bank BTPN mengalami penurunan diangka 2,500 per lembar saham, tahun 2018 Bank BTPN mengalami kenaikan harga saham 3,510, peningkatan yang luar biasa dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2019-2020 harga saham Bank

BTPN mengalami penurunan 3,240 per tanggal 30 Desember 2019, 3,110 per tanggal 28 Desember 2020. Jadi dari data di atas bisa dilihat nilai perusahaan Bank BTPN yang dipengaruhi oleh harga saham mengalami naik turun.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen, dividen yang dibagikan oleh Bank Maybank terus mengalami perubahan bahkan Bank Maybank pernah tidak membagikan dividen sama sekali, pada tahun 2016 Bank Maybank tidak membagikan dividennya sama sekali, pada tahun 2017 dividen yang dibagikan oleh Bank Maybank sebesar 5,33, tahun 2018 sebanyak 7,20, dan pada tahun 2019 jumlah dividen yang dibagikan sebanyak 4,83 jumlah ini mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2020 jumlah dividen yang dibagikan jauh lebih rendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, dengan jumlah 3,32 jumlah ini termasuk yang paling rendah selama 5 tahun belakangan ini.

Berdasarkan laporan keuangan Bank Maybank tahun 2016-2020 menunjukkan total liabilitas tahun 2016 sebesar 146.237.906, tahun 2017 sebesar 126.817.628, 130.440.930 (2018), 137.413.908 (2019), dan pada tahun 2020 sebesar 162.654.644 dari data ini menunjukkan total hutang Bank Maybank terus bertambah dari tahun 2017-2020 Apabila Kebijakan hutang (DER) Mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan nilai.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan, dimana faktor-faktor ini seringkali digunakan oleh para calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menaikkan nilai perusahaan. Faktor pertama dilihat dari keputusan investasi yang dihitung dengan proksi PER (*Price Earning Ratio*), faktor kedua dilihat dari keputusan pendanaan



yang dihitung dengan proksi DER (*Debt to Equity Ratio*), factor ketiga dilihat dari kebijakan dividen yang dihitung dengan proksi DPR (*Dividend Payout Ratio*), faktor keempat dilihat dari nilai perusahaan yang dihitung dengan proksi PBV (*Price Book Value*).

Meskipun penelitian mengenai pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun penelitian-penelitian tersebut mempunyai perbedaan. Penelitian Oktarina Wulandari (2018) menggunakan sampel perusahaan perbankan yang go public pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2017 perusahaan Penelitian Eni Windarsih (2020) memakai sampel Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa efek Indonesia periode 2017-2019.

Perbedaan periode penelitian Oktarina Wulandari Hasnawati (2018) dengan penelitian Eni Windarsih (2020) tersebut memotivasi peneliti untuk menguji kembali apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena penelitian-penelitian tersebut memakai periode penelitian selama tiga sampai empat tahun, sedangkan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, yaitu selama lima tahun (2016-2020). Makadari itu judul penelitian yang diambil adalah **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVEDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020.**

Penelitian ini mengambil populasi 45 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1.1**  
**Populasi Perusahaan Perbankan pada Bursa Efek Indonesia (BEI)**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
1	AGRO	PT Bank Raya Indonesia Tbk	08 Agustus 2003
2	AGRS	PT Bank IBK Indonesia Tbk.	22 Desember 2014
3	AMAR	PT Bank Amar Indonesia Tbk.	09 Januari 2020
4	ARTO	PT Bank Jago Tbk.	12 Januari 2016
5	BABP	PT Bank MNC Internasional Tbk.	15 Juli 2002
6	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	04 Oktober 2007
7	BANK	PT Bank Aladin Syariah Tbk	01 Februari 2021
8	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.	31 Mei 2000
9	BBHI	PT Allo Bank Indonesia Tbk	12 Agustus 2015
10	BBKP	PT Bank KB Bukopin Tbk	10 Juli 2006
11	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk.	08 Juli 2013
12	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25 November 1996
13	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 November 2003
14	BBSI	PT Bank Bisnis Internasional Tbk.	07 September 2020
15	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Desember 2009
16	BBYB	PT Bank Neo Commerce Tbk.	13 Januari 2015
17	BCIC	PT Bank Jtrust Indonesia Tbk.	25 Juni 1997
18	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	06 Desember 1989
19	BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	13 Juli 2001
20	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk.	12 Mei 2016
21	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk.	16 Januari 2014
22	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk	21 November 2002
23	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk.	11 Juli 2013
24	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	14 Juli 2003
25	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	01 Januari 2006
26	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	29 November 1989
27	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	21 November 1989
28	BNLI	Bank Permata Tbk	15 Januari 1990
29	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	09 Mei 2018
30	BSIM	Bank Sinarmas Tbk	13 Desember 2010
31	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk	01 Mei 2002
32	BTPN	PT Bank BTPN Tbk	12 Maret 2008
33	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk.	08 Mei 2018
34	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk	30 Juni 1999

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
35	DNAR	PT Bank Oke Indonesia Tbk.	11 Juli 2014
36	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk	23 Ags 1990
37	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk	30 Juni 2021
38	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk	29 Ags 1997
39	MCOR	PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk	03 Juli 2007
40	MEGA	Bank Mega Tbk	17 April 2000
41	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	20 Oktober 1994
42	NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk.	20 Mei 2013
43	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29 Desember 1982
44	PNBS	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	15 Januari 2014
45	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	15 Desember 2006

## 1.2 Rumusan masalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu manfaat, sebagai berikut:

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu manfaat, baik langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak yaitu:

- a. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan:
  - 1) Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat menjadi barang, bagi teman-teman mahasiswa dan pihak-pihak lain yang akan menyusun skripsi atau penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
  - 2) Bagi peneliti diharapkan dapat menjadi bahan pembelajaran, bahan kajian lanjut dan referensi bagi peneliti lainnya yang berkaitan dengan analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

- b. Secara praktisi penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan:
- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan perbankan dan investor yang ingin berinvestasi. Temuan penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dan masukan pada perusahaan perbankan tersebut.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Nilai Perusahaan**

##### **A. Pengertian Perusahaan**

Perusahaan adalah organisasi yang dikembangkan oleh seseorang atau sekumpulan orang, dengan tujuan menghasilkan berbagai jenis barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat.

Menurut Tri Kunawangsih Pracoyo dan Antyo Pracoyo, Perusahaan didefinisikan sebagai suatu unit organisasi yang menggunakan berbagai faktor-faktor produksi dan menghasilkan barang dan jasa untuk dijual kepada rumah tangga, perusahaan lain atau pemerintah dengan berorientasi pada keuntungan (*profit oriented*).

##### **B. Tujuan Perusahaan**

Perusahaan memiliki tujuan yang lebih dari sekedar memperoleh keuntungan (*profit oriented*) tapi juga memiliki tujuan normatif yaitu nilai perusahaan. Tujuan normatif secara mendasar, pemaksimalan kekayaan para pemegang saham adalah secara rasional mampu menunjukkan operasi bisnis perusahaan melalui alokasi sumber daya secara efisien, dengan asumsi bahwa dalam mencapai tujuan, manajemen keuangan harus melalui pertimbangan kebijakan keuangan sesuai perencanaan dan pengendalian secara efektif dan efisien (*costeffectivess*), dengan tetap mencermati perubahan kondisi ekonomi secara makro mengarah pada pemaksimalan kekayaan para pemegang saham.

Menurut mohamad Muslihc karakteristik dari tujuan perusahaan semacam ini adalah memaksimalkan keuntungan ekonomi dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain tujuan perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan moneter kepada pemegang saham perusahaan.

### C. Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013:34) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar dari suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu ( $>1$ ), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai tambah bagi pemegang saham yang tercermin pada harga saham yang nantinya menjadi nilai unggul bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham (Astriani, 2014). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara

penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.

Secara garis besar untuk mengetahui nilai perusahaan investor harus melihat bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut dalam mengambil keputusan dan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi PBV.

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

#### D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya (Sudana, 2015), antara lain :

##### a. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan laba umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga mencapai laba maksimum. Besar kecilnya laba juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

##### b. Kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang

Semakin besar rasio hutang, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun demikian, bukan berarti perusahaan bebas menggunakan hutang sebanyak-banyaknya tanpa memperhatikan risiko dan kesulitan bahkan kebangkrutan yang akan timbul nantinya.



c. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *good corporate governance* (GCG) timbul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian.

d. Setiap aktiva keuangan, termasuk saham perusahaan hanya akan bernilai Jika aktiva menghasilkan arus kas.

e. Masalah penetapan waktu arus kas yang diterima lebih cepat akan lebih baik, karena kas tersebut bisa diinvestasikan kembali untuk menghasilkan tambahan penghasilan.

f. Investor umumnya menghindari risiko, jadi mereka semuanya bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relative pasti dari pada saham yang arus kasnya berisiko.

## 2.2 Keputusan Investasi

### A. Pengertian Investasi

Menurut Mulyadi investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (*initial investment*). Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan bisa bertambah.

### B. Tujuan Investasi

Investasi dilakukan karena ada tujuan, menurut joko salim tujuan yang menjadi alasan untuk berinvestasi, yaitu:

a. Untuk Berjaga-Jaga

Banyak orang yang mengatakan bahwa salah satu kepastian dalam hidup ini adalah ketidak pastian, saat ini orang semakin sadar bahwa kenikmatan yang kita alami saat ini bisa saja tiba-tiba hilang esok harinya. Untuk tujuan berjaga-jaga inilah kita melakukan investasi sehingga diharapkan jika terjadi sesuatu yang tidak diinginkan secara tiba-tiba, dalam hal keuangan kita masih memiliki cadangan untuk mengatasinya.

b. Mendapatkan Keuntungan

Kita melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek berupa kenaikan nilai dari jumlah dana yang kita investasikan.

c. Mengalahkan Inflasi

Jika kita memiliki dana sebesar 1 juta rupiah dan menyimpannya dibawah bantal, satu tahun kemudian jumlahnya akan tetap sama, namun kemampuan beli dari uang kita akan berkurang. Kemampuan beli dari dana yang sama tersebut berkurang karena adanya faktor inflasi.

**C. Jenis Investasi**

Investasi menurut Mulyudi dibagi menjadi 4 golongan, yaitu sebagai berikut:

a. Investasi yang Tidak Menghasilkan Laba (*Non-Profit Investment*)

Investasi jenis ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa mempertimbangkan laba atau rugi.

b. Investasi yang Tidak Dapat Diukur Labanya (*Non-Measurable Profit Investment*)

Investasi yang dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti.

c. Investasi dalam Penggantian Mesin dan Ekuipmen (*Replacement Investment*)

Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan ekuipmen yang ada.

d. Investasi dalam Perluasan Usaha (*Expansion Investment*)

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau proses operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya.

#### **D. Definisi Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang.

Keputusan investasi menggunakan pendekatan PER. PER adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam standar pelaporan keuangan bagi perusahaan public di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap PER penting dilakukan dan bisa dijadikan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian. PER disebut juga sebagai pendekatan *earnings multiplier*, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap *earnings*.

Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Misalnya nilai PER sebesar 10, artinya harga saham merupakan kelipatan dari 10 *earnings* perusahaan. Jika *earnings* tahunan dan semua dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER 10 menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali dalam waktu 10 tahun. Dengan demikian nilai kelipatan semakin kecil menunjukkan lama investasi akan kembali semakin cepat pula. Secara rinci hitungan PER dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### E. Teori Keputusan Investasi

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Myers memperkenalkan *Investment Opportunity Set (IOS)* pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari IOS. Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif.

#### F. Metode penilaian investasi

##### a. *Pay-Back Method*

Salah satu metode yang pada umumnya digunakan untuk menentukan perlu atau tidaknya penambahan atau penggantian aktiva tetap perusahaan adalah *pay-back method*, metode ini sering pula disebut dengan istilah lain seperti *payoff method* dan *payout method*. Dalam *pay-back method*, faktor yang akan menentukan penerimaan atau penolakan suatu usulan investasi dalam jangka waktu yang diperlukan untuk menutup kembali investasi. Oleh karena itu, dengan metode ini setiap usulan investasi dinilai berdasarkan apakah dalam jangka waktu tertentu yang diinginkan oleh manajemen, jumlah kas masuk bersih rata-rata per tahun atau biaya diferensial tunai yang berupa penghematan tunai (*cash savings*) pertahunnya diperoleh dari investasi dapat menutup investasi yang direncanakan. *Pay back method* bukan investasi, tetapi mengukur jangka waktu pengembalian suatu investasi.

b. Metode Rata-Rata Kembalian Investasi (*Average Return On Investment Or Unadjusted Rate Of Return Method*)

Metode ini sering disebut *accounting method* atau *financial statement method*, karena dalam perhitungannya digunakan angka laba akuntansi (*accounting profit*). Kriteria pemilihan investasi dengan menggunakan metode ini adalah sebagai berikut:

- 1) Suatu investasi akan diterima jika tarif kembalian investasinya dapat memenuhi batasan yang telah ditetapkan oleh manajemen puncak perusahaan.
- 2) Jika pengambilan keputusan belum memiliki batasan tarif kembalian investasi, maka dari beberapa investasi yang diusulkan dipilih adalah yang memberikan tingkat kembalian besar.

c. *Present Value Method*

Metode ini telah memperhitungkan nilai waktu uang. Rupiah yang diterima sekarang lebih besar nilainya dibanding dengan nilai rupiah yang diterima setahun kemudian. Dalam keputusan penambahan aktiva tetap, informasi akuntansi manajemen yang dipertimbangkan adalah besarnya selisih antara pendapatan diferensial dengan biaya diferensial serta dampak pajak penghasilan sebagai akibat dari adanya pendapatan diferensial dan biaya diferensial selama umur ekonomis aktiva tetap tersebut, kemudian dinilaitunaikan dengan tarif kembalikan tertentu. Keputusan penggantian aktiva tetap yang didasarkan pada pertimbangan penghematan biaya, informasi akuntansi manajemen yang dipertimbangkan adalah biaya diferensial tunai, yang merupakan penghematan biaya operasi tunai dimasa yang akan datang sebagai akibat dari penggantian aktiva tetap tersebut.

Menurut *present value method*, rencana investasi tersebut diterima karena jumlah nilai kas masuk bersih selama umur kendaraan tersebut lebih besar dari investasi yang akan dilakukan.

d. *Discounted Cash Flows Method*

*Discounted cash flows method* sama saja dengan *present value method* karena kedua-duanya memperhitungkan nilai waktu uang di masa yang akan datang. Perbedaannya adalah dalam *present value method* tarif kembalikan (*rate of return*) sudah ditentukan lebih dahulu sebagai tarif kembalikan, sedangkan dalam *discounted cash flows method* justru tarif kembalikan yang ini yang dihitung sebagai dasar untuk menerima atau menolak suatu usulan investasi. *Discounted cash flows method* justru mencari pada tarif kembalikan

berapa arus kas masuk bersih harus diteliti supaya investasi yang ditanamkan dapat tertutup, penentuan tarif kembalian tersebut dilakukan dengan metode coba-coba (*trial and error*).

### G. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan sangat ditentukan oleh keputusan investasi, artinya keputusan investasi itu sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham akan dihasilkan dengan kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh keuntungan dengan nilai yang tinggi dengan tingkat risiko yang tinggi pula. Jika dengan berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan yang efisien, perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya, dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat

dapat memberikan pertumbuhan positif bagi perusahaan maupun investor. Artinya perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan berbagai pilihan investasi. Semakin besar kesempatan manajer untuk mengambil kesempatan tersebut dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

## 2.3 Keputusan Pendanaan

### A. Definisi Keputusan Pendanaan

Kebijakan utama kedua setelah kebijakan investasi adalah kebijakan pendanaan, dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang di ambil oleh manajemen perusahaan akan terlihat dineraca sisi asset, yaitu berupa asset lancar dan asset tetap.

Istilah pendanaan di sini bukan terjemahan dari kata financial melainkan dari *financing*, yakni berhubungan dengan memperoleh dana (*raising of fund*) bagi pelaksanaan investasi yang telah dipilih pada keputusan investasi. Dikatakan demikian karena *to finance* berarti membelanjai, *financing* adalah pendanaan.

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus di kaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 (dua) sumber internal yaitu modal bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman/utang.



Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan hutang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), atau berutang ke bank, leasing, bahkan ke mitra bisnis, kedua bentuk pendanaan ini masing-masing memiliki perbedaan satu dengan yang lainnya.

Struktur modal atau keputusan pendanaan bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Melakukan analisis struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengaruh pajak. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini di konfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER) tujuan dari *debt to equity ratio* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

Menurut Sutrisno *debt to equity ratio* (DER) adalah timbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal, semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya, bagi perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

Struktur modal biasanya diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

## B. Faktor-Faktor Keputusan Pendanaan (Struktur Modal)

Menurut musthafa faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal ada enam, yaitu:

### a. *Growth Rate* (Pertumbuhan Penjualan Masa Depan)

Apabila pertumbuhan perusahaan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila perusahaan tinggkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan hutang akan lebih besar.

### b. *Sales Stability* (Stabilitas Penjualan)

Apabila penjualan perusahaan stabil meningkat, maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan, tetapi apabila penjualan perusahaan stabil turun maka

perusahaan akan berkurangnya dana yang diperoleh, sehingga perusahaan akan menambah hutangnya untuk keperluan operasi perusahaan.

c. *Asset Structur* (Struktur Aktiva)

Jika perusahaan mempunyai permodalan sendiri cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, tetap sebaliknya kalau modal perusahaan kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman.

d. *Management Attitude* (Sifat Manajemen)

Dalam melakukan operasi perusahaan, manajemen ada yang bersifat berani menanggung risiko dan adapula yang bersifat tidak menyukai risiko (*risk everse*). Manajemen berani dalam hal ini, manajemen selalu bertindak agresif, ingin dalam kegiatan operasi perusahaan selalu besar, sehingga perusahaan menginginkan permodalan yang besar yang mengakibatkan manajemen berani melakukan pinjaman atau berhutang. Sebaliknya manajemen yang tidak menyukai risiko, manajemen tidak berani melakukan pinjaman sehingga kegiatan operasi perusahaan dilakukan seperti apa yang terjadi.

e. *Market Conditions* (Keadaan Pasar Modal)

Pasar modal yang mudah untuk mendapatkan dana, berupa pinjaman, maka perusahaan juga dengan mudah mendapatkan pinjaman yang cukup besar, begitu juga sebaliknya.

f. *Taxes* (Pajak)

Tingkat pajak yang cukup besar, perusahaan akan berusaha melakukan pinjaman yang cukup besar pula, karena perusahaan beranggapan dengan

adanya hutang perusahaan akan membayar bunga yang cukup besar sehingga akan mengurangi laba perusahaan yang akan dikenakan pajak. Begitu juga sebaliknya kalau tingkat pajak cukup kecil, perusahaan tidak akan melakukan pinjaman yang besar.

### C. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang baik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang baik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, adalah struktur modal yang baik.

Teori-teori struktur modal sebagai berikut:

#### a. Teori Pendekatan Tradisional

Penganut pendekatan ini berpendapat bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendekatan tradisional bahwa biaya modal sendiri dengan menggunakan utang tentunya lebih besar daripada tidak menggunakan utang, karena risikonya lebih besar. Risiko keuangan ini semakin besar jika proporsi utang yang digunakan makin besar. Sehingga tingkat keuntungan yang

disyaratkan pemilik modal sendiri juga makin besar. Dengan kata lain, biaya modal semakin besar yang akan meningkatkan harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Pendekatan MM (1985)

Pada tahun 1958, dua orang ahli manajemen keuangan Franco Modigliani dan Merton H. Miller mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan, jika perubahan struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan, kenaikan pemegang saham pun akan terjadi.

Teori *Trade-off* menyatakan bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan yang mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, pemerintah membayar sebagian dari biaya modal yang bersumber dari utang, dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Hasilnya, penggunaan utang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor. Jadi, semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga sahamnya. Menurut asumsi makalah Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham perusahaan akan memaksimumkan jika ia menggunakan 100% utang.

**D. Hubungan Nilai Perusahaan dengan Keputusan Pendanaan**

Kebijakan utama kedua setelah kebijakan investasi adalah kebijakan pendanaan, dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan.

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus di kaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 (dua) sumber internal yaitu modal bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman/utang.

Pendanaan eksternal yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan hutang merupakan variabel yang berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan. Teori *Trade-off* menyatakan bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan yang mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, pemerintah membayar sebagian dari biaya modal yang bersumber dari utang, dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Hasilnya, penggunaan utang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor. Jadi, semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga sahamnya. Menurut asumsi makalah Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham perusahaan akan memaksimumkan jika ia menggunakan 100% utang.

Hutang akan membawa kewajiban baru bagi perusahaan. Hutang tidak hanya menyebabkan timbulnya kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang untuk mengembalikan pinjaman tetapi juga menimbulkan beban bunga. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat kerana bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri

ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengaruh pajak. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini di konfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER) tujuan dari *debt to equity ratio* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Semakin besar porsi hutang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan menjadi sinyal buruk bagi investor karena menunjukkan masalah keuangan dalam perusahaan. DER digunakan untuk mengukur proporsi perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki terhadap ekuitas, semakin tinggi rasio hutang terhadap modal akan member sinyal negatif bagi perusahaan kepada investor karena semakin besar hutang kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar pokok dan bunganya semakin besar, sinyal negatif akan mengurangi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan membuat calon investor enggan untuk menanamkan saham diperusahaan yang berakibat pada semakin rendahnya harga saham serta mempengaruhi nilai perusahaan.

Sebaliknya semakin tinggi dan besar rasio DER (*debt to equity ratio*) juga dapat memberikan sinyal positif bagi investor dan calon investor karena peningkatan hutang dianggap sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, adanya sinyal positif, semakin banyak investor yang menanamkan saham berujung semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaan perusahaan. Singkatnya keputusan pendanaan dapat menaikkan dan menurunkan nilai perusahaan artinya meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

## 2.4 Kebijakan Dividen

### A. Pengertian Dividen

Kebijakan terpenting ketiga dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Dividen adalah bagian dari laba bersih atau laba setelah pajak (*earning after tax*) yang dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan ini perlu ditetapkan seoptimal mungkin karena perilaku pemegang saham ada yang menyukai dividen, tapi ada juga yang mengharapkan pertumbuhan yang berasal dari penginvestasian kembali laba ditahan didalam perusahaan.

### B. Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Rasio pembayaran dividen (*dividen pay out ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *marginal return* para investor tidak berada pada kondisi *indifferent* antara dividen sekarang dengan capital gains, kondisi dapat digunakan untuk menentukan kebijakan *dividen pay out ratio* (DPR) optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Nilai dividen para investor harus seimbang dengan *opportunity cost* atas hilangnya laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Oleh karena itu kebijakan dividen harus dianalisis dengan menghubungkan kebijakan pendanaan.

Berdasarkan konsep kebijakan dividen ini, model penelitian yang bisa dibangun adalah menghubungkan antara distribusi laba, antara dividen dengan laba



yang ditahan untuk melihat pola kebijakan dividen, dan menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

$$\textit{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\textit{Dividend per share}}{\textit{Earning per share}}$$

### C. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham, adapun teori tersebut sebagai berikut:

#### a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *Dividend Irrelevance Theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*Earning Power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### b. *Bird In-The-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan *Bird-The-Hand Theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut semakin tinggi dan sebaliknya.

Hal ini terjadi karena, pembagian dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *Tax Preference Theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh oleh perusahaan tetap ditahan diperusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah.

**D. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen**

Selain pertimbangan pengaruh *Dividend Payout* terhadap harga saham, faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan *dividend payout* adalah:

a. Dana yang Dibutuhkan Perusahaan

Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Sebagian besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan

di perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

b. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham.

c. Kemampuan Perusahaan untuk Meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh kreditur. Dengan demikian, Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Nilai Informasi Dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan mengapa terjadi reaksi pasar yang demikian terhadap informasi pengumuman dividen, karena pemegang saham

lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan buruk.

e. Pengendalian Perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

f. Pembatasan yang Diatur dalam Perjanjian Pinjaman dengan Pihak Kreditur

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditur, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah batas pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Hal ini dimaksudkan untuk melindungi kepentingan pihak kreditur, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

g. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, berarti semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

**E. Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan**

Dividen adalah bagian dari laba bersih atau laba setelah pajak (*earning after tax*) yang dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan ini perlu ditetapkan seoptimal mungkin karena perilaku pemegang saham ada yang menyukai dividen, tapi ada juga yang mengharapkan pertumbuhan yang berasal dari reinvestasian kembali laba ditahan didalam perusahaan. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Rasio pembayaran dividen (*dividen pay out ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *marginal return* para investor tidak berada pada kondisi *indifferent* antara dividen sekarang dengan capital gains, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan kebijakan DPR optimal agar dapat

memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka semakin besar pula bagian laba yang ditahan di perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting. kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan dan seberapa banyak yang dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen, sehingga nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Besarnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya dalam bidang keuangan yaitu besarnya perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan besarnya laba usaha setelah pajak atau lebih dikenal dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, hal lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *retention rate* yaitu besarnya laba yang tidak dibagikan menjadi dividen

melainkan dimasukkan kembali kedalam perusahaan serta tingkat pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan.

## 2.5 Tinjauan Pustaka

Hasil penemuan dari peneliti-penelitian terdahulu dapat memberikan wawasan ilmu pengetahuan yang luas mengenai variabel-variabel yang terkait dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian sebelumnya dapat dijelaskan secara singkat, adalah sebagai berikut:

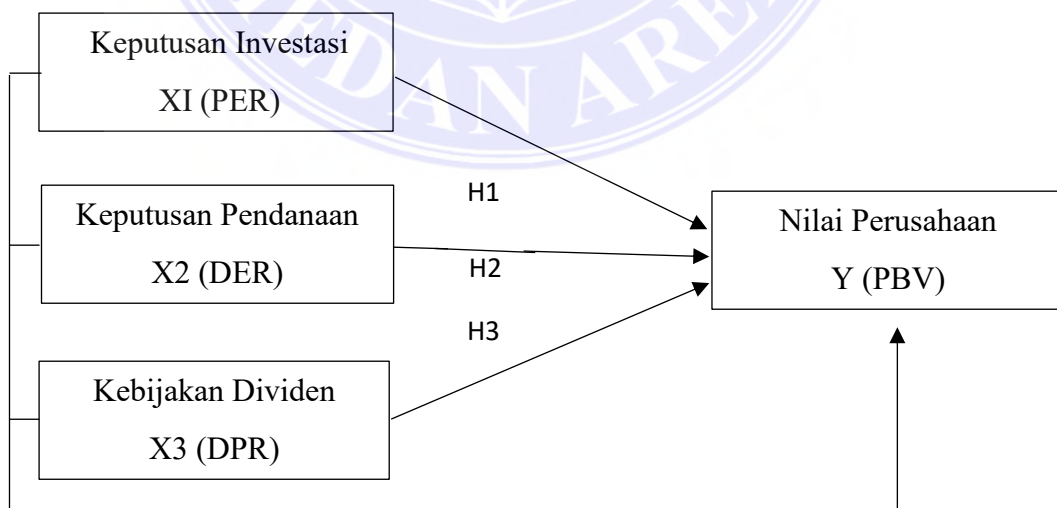
**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Oktarina Wulandari (2018) Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public pada Bursa efek Indonesia (BEI) 2014-2017 dalam Perspektif Ekonomi Islam	Secara simultan variabel PER, DER dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV, variabel DER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, variabel DPR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.
2	Rifai Enggar Sudiarto (2016) Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Keputusan Investasi dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3	Merina Salama, Paulina Van Rate dan Victoria N. Untu (2019) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar pada BEI Periode 2014-2017	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4	Muhammad Asril (2018) pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel Keputusan Investasi berpengaruh terhadap

No	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Nilai Perusahaan, sedangkan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5	Lidia Fransiska Syam dan Suwardi Bambang Hermanto (2020) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menyimpulkan Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan. Demikian pula Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan. pada sisi lain, Kebijakan Dividen (DPR) tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan.

## 2.6 Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Jadi secara teoritis dapat dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen.



**Gambar 2.1**  
**Skema Kerangka Pemikiran**



## 2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, sebelum jawaban empirik.

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, dan kerangka pikir yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Oktarina Wulandari (2018) Analisis pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public pada Bursa efek Indonesia (BEI) 2014-2017 dalam Perspektif Ekonomi Islam, menunjukkan hasil secara simultan variabel PER, DER dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV, variabel DER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, variabel DPR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Penelitian oleh Rifai Enggar Sudiarto (2016) pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen dan tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2010-2014), menunjukkan Keputusan Investasi dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan,

2. Penelitian yang dilakukan oleh Merina Salama, Paulina Van Rate dan Victoria N. Untu (2019) pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar pada Bei Periode 2014-2017, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, penelitian oleh Muhammad Asril (2018) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Lidia Fransiska Syam dan Suwardi Bambang Hermanto (2020) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Hasil penelitian menyimpulkan Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan. Demikian pula Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap

Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan. pada sisi lain, Kebijakan Dividen (DPR) tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan perbankan.

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2020.

## **BAB III**

### **METODELOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menunjukkan hubungan antara variabel, menguji teori, dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif.

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional (*correlational research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mendeteksi sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan pada koefisien korelasi. Penelitian ini mencari hubungan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan.

#### **3.2 Sifat Penelitian**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode Asosiatif, metode asosiatif adalah suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih.

#### **3.3 Lokasi dan Waktu Penelitian**

##### **A. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat diperoleh melalui situs resminya pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun sumber lain yang diakses untuk mendapatkan beberapa informasi yang

dibutuhkan yaitu melalui sumber data yang dilihat merupakan bentuk dokumentasi laporan keuangan yang rutin diterbitkan setiap tahunnya.

## B. Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan mulai bulan Januari hingga September 2022. untuk detail berikut tersaji tabel waktu penelitian:

**Tabel 3.1**  
**Rincian Waktu Penelitian**

No	Kegiatan	2022								
		Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep
1	Pembuata Proposal									
2	Seminar Proposal									
3	Pengumpulan Data									
4	Analisis Data									
5	Penyusunan Skripsi									
6	Seminar Hasil									
7	Penyelesaian Skripsi									
8	Sidang Meja Hijau									

## 3.4 Jenis dan Sumber Data

### 1. Jenis data

Penelitian ini menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang disajikan berupa angka-angka baik secara langsung diperoleh dari hasil penelitian maupun data kualitatif yang diolah menjadi kuantitatif. Dalam penelitian kuantitatif yang digunakan berupa Laporan Keuangan bank tahun 2016-2020.

### 2. Sumber Data

Penelitian ini mengambil data sekunder, data sekunder merupakan data primer yang sudah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti table, grafik,

diagram, gambar dan sebagainya sehingga lebih informatif. Data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari buku-buku, website, laporan keuangan yang dipublikasikan, jurnal, dan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses di situs [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id) sebagai sumber data perusahaan.

### 3.5 Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan perbankan yang pada bursa efek Indonesia.

#### 2. Sampel

Sampel adalah dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability* sampling. *Nonprobability* sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel yang digunakan yaitu sampling purposive. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu. Beberapa pertimbangan yang ditentukan dalam penelitian ini adalah:

- a. perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
- b. Perusahaan perbankan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode 2016-2020.

**Tabel 3.2**  
**Tabel Sampel Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
3	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
4	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
5	PT Bank BTPN Tbk	BTPN
6	Bank Permata Tbk	BNLI
7	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental dari seseorang. Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2016 sampai tahun 2020 yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan metode studi pustaka dilakukan sebagai pedoman dasar dalam menggunakan literatur, jurnal dan sumber pustaka lainnya untuk penelitian.

Berkaitan dengan data-data yang digunakan dalam penelitian ini, data-data yang dibutuhkan terdiri dari data sekunder. Data *closing price*, *market price per*

*share, book value* diperoleh dari Indonesian *Capital Market Director*. Data total hutang, total ekuitas, *dividend per share, earning per share* dan lain-lain dari *IDX Statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses di situs [www.idx.com.id](http://www.idx.com.id)

### 3.7 Definisi Operasional

Untuk memperjelas ruang lingkup penelitian, maka diperlukan pendefinisian variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun definisi operasional variabel-variabel sebagai berikut:

#### 1. Variabel independen (bebas)

Variabel bebas (X) variabel indeviden merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat), variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus prediktor, *antecedent*. Variabel dalam penelitian ini adalah partisipasi dalam pemecahan masalah (X1) keputusan investasi, (X2) keputusan pendanaan, dan (X3) kebijakan deviden.

##### a. Keputusan Investasi (X1)

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan.

##### b. Keputusan pendanaan (X2)

Kebijakan utama kedua setelah kebijakan investasi adalah kebijakan pendanaan, dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan



struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan.

c. Kebijakan dividen (X3)

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

## 2. Variabel dependen (terikat)

Variabel terikat (Y) variabel dependen atau sering disebut dengan variabel output, kriteria, konsekuen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel Y adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, secara garis besar untuk mengetahui nilai perusahaan investor harus melihat bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut mengambil keputusan dan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi PBV (*price book value*).

**Tabel 3.3**  
**Ringkasan Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	PBV ( <i>Price Book Value</i> )	Rasio valuasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$

No	Variabel	Definisi	Indikator
		perusahaan dengan nilai bukunya.	
2	PER ( <i>Price Earning Ratio</i> )	Rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham ( <i>company's earning</i> ) terhadap harga sahamnya ( <i>stock price</i> ).	$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$
3	DER ( <i>Debt To Equity Ratio</i> )	Rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$
4	DPR ( <i>Dividend Price Ratio</i> )	Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih bagi pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun).	$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$

### 3.8 Teknik Analisis Data

#### A. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk menilai karakteristik dari sebuah data yang menggambarkan keadaan data apa adanya. Melalui parameter-parameter seperti *mean*, median, sum, variance, standar error, standar range, minimal, maksimal, skewness dan kurtosis. Analisis ini mencakup semua variabel dependen dan independen.

#### B. Pemilihan Model Data Panel

##### 1. Pendekatan Model Estimasi Panel

###### a. Common Effect Model

*Common effect* model atau model OLS *pooled* merupakan metode yang digunakan untuk mengestimasi data panel dengan menggabungkan seluruh observasi pada masing-masing variabel, sehingga semua intersep dari semua objek *cross section* sama, dengan kata lain metode ini

mengasumsikan tidak ada perbedaan setiap individu dalam berbagai kurun waktu (*time-invariant*). Model regresi dari common effect adalah sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 \times 3it + \dots + \beta_n \times nit + \mu_{it}$$

- b. *Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan intersep antar individu, akan tetapi koefisien (*slope*) dari variabel independen tetap sama antar individu atau antar waktu. Didalam model *fixed effect* terdapat pilihan *fixed effect* satu arah dengan membuat intersep berbeda pada setiap *cross section* atau dapat dengan membuat efek waktu jika kita yakin bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi subjek penelitian yang dapat berubah seiring dengan waktu. Model regresi dari *Fixed Effect* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

- c. *Random Effect Model*

Apabila pendekatan dengan menggunakan variabel *dummy* faktanya justru mencerminkan keterbatasan pengetahuan mengenai model yang sebenarnya, lebih baik mencoba untuk mengabaikan melalui *disturbance term*. Pendekatan ini disebut dengan *Random Effect Model* (REM) atau *Error Component Model* (ECM) yang menggunakan asumsi bahwa  $\beta_{1i}$  merupakan variabel random dengan nilai rata-rata  $\beta_1$ . Model regresi dari *Random Effect* menurut adalah sebagai berikut:

$$y_t = \beta_1 + \beta_2 \times 2t + \dots + \beta \times t + \varepsilon_t + \mu_{it}$$

## 2. Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model estimasi pada data panel dapat dilakukan dengan pengujian formal statistik yaitu:

a. Uji Chow

Menurut Ghozali (2006) *uji chow* digunakan untuk memilih model regresi data panel yaitu untuk memilih manakah model yang lebih baik antara model OLS biasa (*common effect model*) dengan model efek tetap (*fixed effect model*). Dalam menentukan memilih model terbaik digunakan hipotesis berikut ini:

H<sub>0</sub> : common effect model (OLS biasa)

H<sub>1</sub> : fixed effect model

Apabila nilai probabilitas F lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>1</sub>, sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak. Artinya jika nilai F signifikan < 0,05 maka *fixed effect model* lebih baik dibandingkan model *common effect* atau OLS biasa atau dengan kata lain *fixed effect model* memberikan nilai tambah signifikan dibandingkan *common effect model*, sebaliknya apabila nilai F signifikan > 0,05 maka *common effect model* lebih baik dari *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Menurut Ghozali (2006) uji hausman digunakan untuk memilih model regresi data panel yaitu untuk memilih manakah model yang lebih baik antara model efek tetap (*fixed effect model*) dengan *random effect model*.

Pengujian statistik hausman menggunakan distribusi *Chi-square*. Dalam memilih model terbaik digunakan hipotesis berikut ini:

H<sub>0</sub> : random effect model

H<sub>1</sub> : fixed effect model

Apabila nilai probabilitas *chi-square* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya jika  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *random effect model* tidak tepat sehingga kita dapat menggunakan *fixed effect model*. Sebaliknya jika  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* tidak tepat sehingga kita dapat menggunakan *random effect model*.

### c. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih model regresi data panel yaitu untuk memilih manakah model yang lebih baik antara *common effect model* (OLS biasa) dengan *random effect model*. Pengujian statistik *lagrange multiplier* dapat dilihat dengan metode *Breusch Pagan*. Dalam memilih model terbaik digunakan hipotesis berikut ini:

$H_0$  :common effect model (OLS biasa)

$H_1$  :random effect model

Apabila nilai probabilitas *both* dari *breusch pagan* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya jika  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *common effect model* (OLS biasa) tidak tepat sehingga kita dapat menggunakan *random effect model*. Sebaliknya jika  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *random effect model* tidak tepat sehingga kita dapat menggunakan *common effect model*

### C. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Jadi analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS tidak memerlukan persyaratan asumsi klasik, misalnya regresi logistik atau regresi ordinal. Demikian juga tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada analisis regresi linear, misalnya uji multikolinearitas tidak dilakukan pada analisis regresi linear sederhana dan uji autokorelasi tidak perlu diterapkan pada data *cross sectional*. Uji asumsi klasik juga tidak perlu dilakukan untuk analisis regresi linear yang bertujuan untuk menghitung nilai pada variabel tertentu. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi dan uji linearitas.

#### a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Pada statistik parametrik harus memenuhi asumsi bahwa data sampel variabel penelitian terdistribusi normal, di mana statistik parameter memiliki ciri menggunakan skala data rasio / interval dan meliputi prosedur statistik parametrik, mencakup uji-uji yang berlandaskan pada t-student dan analisis regresi. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$  : Data residual terdistribusi normal

$H_1$  : Data residual tidak terdistribusi normal

Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak sedangkan apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan asumsi residual terdistribusi normal terpenuhi Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal.

#### **b. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Apabila antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi ( $>0,90$ ) maka adanya indikasi multikolinieritas. Jika tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas biasanya disebabkan adanya efek kombinasi dua atau lebih variable.

#### **c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Apabila nilai Durbin Watson berada pada daerah  $d_U$  sampai  $4-d_U$  dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk menguji heterokedastisitas dalam *variance error terms* untuk model regresi. Dalam penelitian ini akan menggunakan uji glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Apabila tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Dapat dilihat pada nilai probabilitas Chi-Square, apabila nilainya >0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya jika nilai Prob. Chi-Square.

#### D. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana, dimana analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Setelah memenuhi asumsi klasik, maka parameter yang diperoleh sudah bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Dengan demikian model regresi linier berganda bila dinyatakan dalam bentuk persamaan matematis adalah sebagai berikut:

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



Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan (PBV)  
 $\alpha$  : Konstanta (nilai y, apabila  $x_1, x_2, x_3, x_k = 0$ )  
 $x_1$  : Keputusan Investasi (PER)  
 $x_2$  : Keputusan Pendanaan (DER)  
 $x_3$  : Kebijakan Dividen (DPR)  
 $b_1, b_2, b_3$  : Koefisien Regresi  
e : Error of Term

## E. Uji Hipotesis

### a. Uji t (Uji Parsial)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikatnya. Dimana  $t_{table} > t_{hitung}$ ,  $H_0$  diterima, dan jika  $t_{table} < t_{hitung}$ , maka  $H_a$  diterima, begitupun jika  $sig > \alpha (0.05)$ , maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak dan jika  $sig < \alpha (0.05)$ , maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima.

### b. Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi dapat memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

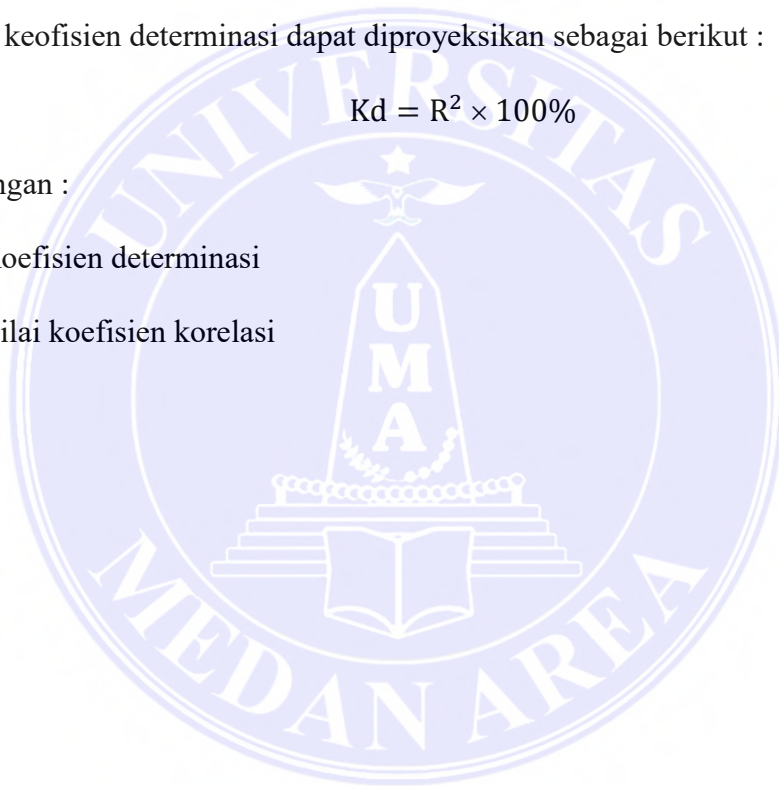
Rumus koefisien determinasi dapat diproyeksikan sebagai berikut :

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd = Koefisien determinasi

R<sup>2</sup> = Nilai koefisien korelasi





## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang telah di tampilkan di bab IV, dan telah diolah dengan program Eviews versi 9, maka hasil pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan periode 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar 0,09 dan nilai signifikansi sebesar 0,01.
2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan periode 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar 0,63 dan nilai signifikansi sebesar 0,55.
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan periode 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar 3,16 dan nilai signifikansi sebesar 0,14.

#### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diajukan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Keputusan Pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan dividen agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan dan Nilai Perusahaan dapat meningkat. Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI selalu menyampaikan laporan tahunannya secara rinci dan lengkap.

## 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel-variabel independen yang belum digunakan, seperti: *Earnings Per Share*, *Firm Size*, *Return On Asset* (ROA), dan tingkat suku bunga untuk melihat nilai perusahaan. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada 7 perusahaan perbankan saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti: perusahaan manufaktur, tambang, sektor industri, dan lainnya. Dengan menambah variabel baru, tahun penelitian, dan jumlah sampel agar hasil yang diharapkan didapatkan lebih baik lagi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9).
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*.
- Awat, N. J. (1999). *Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Awat, N. J., & Ps, M. (2006). *Keputusan-Keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik)*. Edisi.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Di, T., & Periode, B. E. I. (2019). *No Title*.
- Dr, P. (2008). Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *CV. Alfabeta, Bandung*, 25.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Soal Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*, cetakan keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono, H. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasnawati, S. (2010). Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2).
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan Buku 1 Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.
- Investasi, P. K., Pendanaan, K., Kebijakan, D. A. N., Di, T., Periode, B. E. I., Ekonomi, F., & Manajemen, J. (2019). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017*. 7(3), 2651–2660.
- Iv, B. A. B., Data, A., & Pembahasan, D. A. N. (2017). *No Title*.
- Jacob, R. Q. P., Sabijono, H., & Tangkuman, S. (2014). Analisis Kinerja Laporan Keuangan Perusahaan Dan Penilaian Agunan Dalam Keputusan Pemberian Kredit Modal Kerja Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Cabang Manado. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3).

- Muslich, M. (2010). *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Musthafa, H., & SE, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi.
- Najmudin, M. K., & Modern, A. S. (2011). *Andi Offset*. Yogyakarta.
- No Title. (2020).
- Nur Hayati, A., & Suwarno, H. A. E. (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2012)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Pracoyo, T. K. (2006). *Aspek dasar ekonomi mikro*. Grasindo.
- Pracoyo, T. K., & Pracoyo, A. (2010). *Aspek Dasar Ekonomi Makro di Indonesia*. Jakarta: Grasindo.
- Puspitasari, I. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Putra, H. A. A., Made, A., & Dianawati, E. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *InFestasi*, 7(1), 31–45.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BBM (Buletin Bisnis & Manajemen)*, 3(1).
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Santi, G. (2013). Sistem Informasi Akuntansi Manajemen Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada PT. Bank Sulut Cabang Marina Plaza. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe.
- Sawir, A. (2014). *Kebijakan pendanaan dan kestrukturisasi perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen keuangan teori dan praktik*. Airlangga University Press.

- Suroto, S. (2016). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Serat Acitya*, 4(3), 100.
- Suryadi, A., Sholeh, M., & Wulandari, A. O. (2018). Meningkatkan Budaya Literasi Sekolah Dengan Aplikasi Menemubaling (Menulis Dengan Mulut Membaca dengan Telinga). *SNKPPM*, 1(1), 320–324.
- Syam, L. F., & Hermanto, S. B. (2020). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(12).  
*Universitas Sumatera Utara*. (2018).
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2015). *Fundamentals of. Financial Management*.
- Widodo, P. M. R., & Kurnia, K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1).
- Wijaya, L. R. P. (2010). *Implikasi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. UNS (Sebelas Maret University).
- Windarsih, E. (2020). *PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019)*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Wulandari, O. (2019). *ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG GO PUBLIC PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI) 2014-2017 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM*. UIN Raden Intan Lampung.

[www.bri.co.id](http://www.bri.co.id)

[www.bni.co.id](http://www.bni.co.id)

[www.bca.co.id](http://www.bca.co.id)

[www.bankmandiri.co.id](http://www.bankmandiri.co.id)

[www.btpn.com](http://www.btpn.com)

[www.permatabank.co.id](http://www.permatabank.co.id)

[www.maybank.co.id](http://www.maybank.co.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)





**LAMPIRAN I. DATA PENELITIAN****LAMPIRAN  
Tabel Data Sampel**

<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Y</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>X3</b>
BBRI	2016	3.8888	27.3084	1.0866	0.4936
	2017	2.9663	23.5368	0.9606	0.3529
	2018	2.8174	24.947	0.8631	0.5884
	2019	1.7988	13.2661	1.1495	0.6803
	2020	1.1217	11.6220	2.3582	0.3831
BBNI	2016	1.1864	10.2464	5.2618	0.2968
	2017	1.1544	9.0574	5.5202	0.1993
	2018	1.8297	13.5616	5.7886	0.2915
	2019	1.4868	10.9317	6.0815	0.3175
	2020	1.6099	14.7783	0.5658	1.3214
BBCA	2016	3.3904	18.5407	4.9732	0.2093
	2017	3.6587	18.1943	5.6005	0.2093
	2018	4.1091	32.0644	4.6799	0.1903
	2019	4.4607	34.6205	4.5284	0.2330
	2020	4.6663	41.0628	2.6780	0.3002
BMRI	2016	4.1045	21.5805	0.6527	0.2006
	2017	1.6099	14.7783	0.5658	1.3214
	2018	1.3287	28.5950	0.2434	0.4687
	2019	1.0597	21.4179	0.2416	0.3528
	2020	1.3948	29.7297	1.3659	0.6687
BTPN	2016	0.2316	8.6429	0.9508	0.1758
	2017	1.3500	28.4286	3.1271	0.3571
	2018	1.5072	25.0000	2.0039	0.0850
	2019	1.2064	32.4286	2.3687	0.2500
	2020	1.1654	41.9231	2.1043	0.3077
BNLI	2016	1.2014	11.9318	0.4064	0.4476
	2017	2.7843	16.4425	0.6708	0.2392
	2018	3.1076	18.4150	0.5911	0.7493
	2019	3.8219	20.7940	0.5825	0.6452
	2020	3.5650	20.6481	0.5310	0.6420
BNII	2016	0.9855	16.5188	1.1296	0.7509
	2017	1.4387	16.6282	0.8701	0.3880
	2018	1.4214	20.4973	0.8768	0.6317
	2019	1.3473	23.2087	0.9770	0.7383
	2020	0.4126	28.7500	0.1595	0.4176

## LAMPIRAN II. OUTPUT HASIL UJI STATISTIK

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

Date: 07/24/22  
Time: 11:11  
Sample: 2016 2020

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.148266	21.43135	2.071854	0.454414
Median	1.507200	20.64810	1.086600	0.357100
Maximum	4.666300	41.92310	6.081500	1.321400
Minimum	0.231600	8.642900	0.159500	0.085000
Std. Dev.	1.255631	8.678458	1.932497	0.287254
Skewness	0.589533	0.573981	0.963027	1.532556
Kurtosis	1.978912	2.702375	2.376580	5.402089
Jarque-Bera	3.547856	2.050998	5.976742	22.11555
Probability	0.169665	0.358618	0.050369	0.000016
Sum	75.18930	750.0974	72.51490	15.90450
Sum Sq. Dev.	53.60471	2560.731	126.9745	2.805511
Observations	35	35	35	35

Sumber: Output Eviews 9

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: MODEL\_FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.374673	(6,25)	0.8881
Cross-section Chi-square	3.013697	6	0.8071

Sumber: Hasil Output Eviews 9

**Tabel 4.3**  
**hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: MODEL\_REM  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.

Cross-section random	1.327383	3	0.7226
----------------------	----------	---	--------

Sumber: Hasil Output Eviews 9

**Tabel 4.4**  
**Uji Langrange Multiplier**

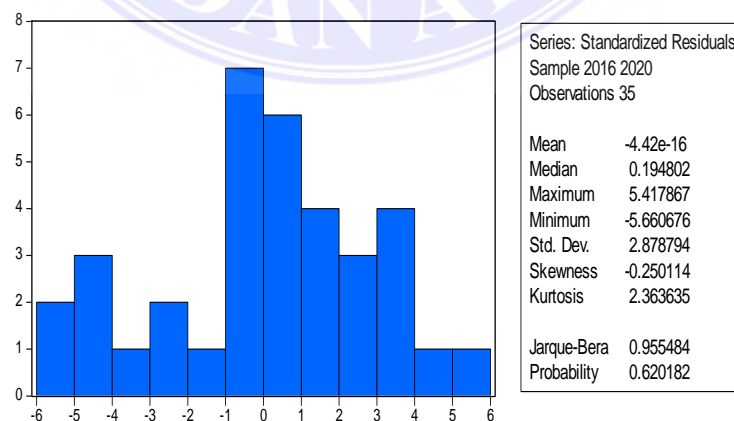
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.890157 (0.1692)	0.614783 (0.4330)	2.504940 (0.1135)
Honda	-1.374830 --	0.784081 (0.2165)	-0.417723 --
King-Wu	-1.374830 --	0.784081 (0.2165)	-0.262172 --
Standardized Honda	-1.200622 --	1.066741 (0.1430)	-3.237114 --
Standardized King-Wu	-1.200622 --	1.066741 (0.1430)	-2.999051 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.614783 (>= 0.10)

Sumber: Hasil Output Eviews 9



Sumber: Hasil Output Eviews 9

**Gambar 4.15**  
**Histogram**

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikoleniaritas**

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.010062	0.120337
X2	0.010062	1.000000	-0.229657
X3	0.120337	-0.229657	1.000000

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.585070	Prob. F(9,25)	0.7967
Obs*R-squared	6.089321	Prob. Chi-Square(9)	0.7309
Scaled explained SS	3.257050	Prob. Chi-Square(9)	0.9532

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.514308	Prob. F(2,29)	0.2368
Obs*R-squared	3.309588	Prob. Chi-Square(2)	0.1911

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/24/22 Time: 20:18  
Sample: 2016 2020  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.563464	2.704210	0.578159	0.5673
X1	0.091964	0.110546	0.831907	0.0118
X2	0.635748	1.060921	0.599241	0.5534
X3	3.163333	2.095222	1.509784	0.1412

R-squared	0.099142	Mean dependent var	5.575714
Adjusted R-squared	0.011962	S.D. dependent var	3.033070
S.E. of regression	3.014875	Akaike info criterion	5.152204
Sum squared resid	281.7735	Schwarz criterion	5.329958
Log likelihood	-86.16357	Hannan-Quinn criter.	5.213565
F-statistic	1.137211	Durbin-Watson stat	2.496636
Prob(F-statistic)	0.349359		

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji-t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.563464	2.704210	0.578159	0.5673
X1	0.091964	0.110546	0.831907	0.0118
X2	0.635748	1.060921	0.599241	0.5534
X3	3.163333	2.095222	1.509784	0.1412

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

**Tabel 4.10**  
**Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

R-squared	0.099142	Mean dependent var	5.575714
Adjusted R-squared	0.011962	S.D. dependent var	3.033070
S.E. of regression	3.014875	Akaike info criterion	5.152204
Sum squared resid	281.7735	Schwarz criterion	5.329958
Log likelihood	-86.16357	Hannan-Quinn criter.	5.213565
F-statistic	1.137211	Durbin-Watson stat	2.496636
Prob(F-statistic)	0.349359		

## LAMPIRAN III. SURAT IZIN PENELITIAN



 **UNIVERSITAS MEDAN AREA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Kampus I - Jl. Belian No. 1 Medan, Sumatera Utara Telp. (061) 7366878, 7366888, 7366788, Fax. (061) 7366998  
 Kampus II - Jl. Sei Serayu No. 70A/Jl. Setia Budi No. 79B Medan Telp. (061) 8225602, 8281994, Fax. (061) 8226331  
 Email : univ\_medanarea@uma.ac.id Website:uma.ac.id akademik.fecuma@gmail.com

---

**SURAT KETERANGAN**  
 Nomor : 1642 /FEB.1/06.5/VI/2022

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area dengan ini menerangkan :

N a m a : AYU SARYANI  
 N P M : 188320175  
 Program Studi : Manajemen

Bahwa mahasiswa tersebut diatas telah melaksanakan pengambilan data / riset untuk penulisan skripsi dari jalur Internet yang berjudul

**"Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020"**

Selama melakukan pengambilan data / riset mahasiswa mengikuti arahan sesuai peraturan dan tetap berperilaku baik. Surat keterangan ini dikeluarkan untuk mahasiswa memperoleh data.

Demikian surat keterangan ini diperbuat untuk dipergunakan seperlunya.

A.n Dekan, 16 Juni 2022  
 Program Studi Manajemen  
  
 Nindra Vukita, S.Pd, M.Si  
 FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS