

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DEVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020)**

**Meryana\*), Junaidi\*\*), Arista Fauzi K.S\*\*\*)**  
**Universitas Islam Malang**  
**Email: [meymeryana98@gmail.com](mailto:meymeryana98@gmail.com)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap variabel nilai perusahaan Studi kasus Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil pengujian diketahui secara simultan menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.

**Kata Kunci** : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, tingkat suku bunga , nilai perusahaan.

**ABSTRACT**

*This research was conducted to analyze the effect of investment decisions, decisions, funding decisions, dividend policies and interest rates on firm value variables. Case studies of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. The sample used in this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2020. Based on the test results, it is known that simultaneously it shows that investment decisions, funding decisions, dividend policies and interest rates affect the company value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The partial test results show that investment decisions, funding decisions and interest rates have no effect on the company value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. Dividend policy affects the company value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020.*

**Keywords:** *investment decisions, funding decisions, dividend policy, interest rates, firm value.*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Tujuan organisasi adalah untuk menghasilkan keuntungan maksimum dalam waktu dekat, atau menggunakan sumber daya yang ada untuk menghasilkan keuntungan, dan tujuan jangka panjangnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham, memaksimalkan keuntungan, dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi manajer atau investor. Bagi manajer, kinerja yang dicapai merupakan ukuran nilai perusahaan. Jika manajer perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, manajer menunjukkan bahwa mereka dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan yang baik.

Sementara bagi seorang investor dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan membuat nama dan kinerja perusahaan tersebut baik dan positif bagi para investor. Jika seorang investor telah percaya bahwa perusahaan tersebut baik maka investor tersebut akan terdorong terus untuk berinvestasi. Dengan demikian membuat harga saham perusahaan tersebut meningkat dan perusahaan harus memperlihatkan bahwa mereka memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor tertarik untuk terus menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Untuk meningkatkan tujuan perusahaan yaitu nilai perusahaan itu sendiri, diperlukan para pemimpin guna dapat menetapkan dalam proses pendanaan yang benar (Setiani, 2012).

Investor berinvestasi di perusahaan yang mengharapkan keuntungan tinggi (dividen). Untuk memenuhi ekspektasi oleh penanam modal, dalam suatu organisasi/perusahaan harusnya mengambil kebijakan dalam pembagian deviden dengan tepat dan tidak mengorbankan kinerja dalam perusahaan. Kebijakan pembagian keuntungan yang dikatakan dapat memenuhi ekspektasi para penanam modal memungkinkan seseorang yang menanamkan modal untuk berinvestasi dalam bentuk ekspektasi kesejahteraan yang lebih baik (yaitu dividen). Kami juga berharap bahwa penting untuk memastikan bahwa kebijakan dividen kami memenuhi ekspektasi pemegang saham tanpa mengorbankan kinerja perusahaan, sekaligus membawa kemakmuran bagi pemegang saham melalui investasi berkelanjutan oleh investor.

Menurut (Tandelilin, 2010) “Suku bunga merupakan salah satu variabel makro yang perlu diperhatikan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Suku bunga menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi atau tidak. Jika tingkat suku bunga tinggi maka kegiatan investasi di pasar modal cenderung rendah karena investor cenderung menanamkan modalnya di deposito, sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah maka kegiatan investasi di pasar modal cenderung tinggi. . Aktivitas investor di pasar modal menyebabkan harga saham perusahaan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran. Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang dari arus kas perusahaan, sehingga peluang investasi tidak lagi menarik. Hal ini akan menyebabkan investor mengurangi investasinya yang akan menyebabkan harga saham turun, dan nilai perusahaan juga ikut turun”.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut, penelitian ini berjudul “**Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan** (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi peneliti masalah, pengungkapan masalah dalam penelitian ini, dan uraian latar belakang yang diuraikan, masalah dalam penelitian ini diuraikan dari segi keputusan investasi, keputusan permodalan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga yang akan mempengaruhi keuntungan perusahaan. skor. sedang bekerja?

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini didasarkan pada rumusan masalah yang ada yaitu dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

### **Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian memungkinkan peneliti memperoleh pengetahuan dan memperluas pengetahuannya tentang bagaimana menentukan keputusan investasi, keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, dan dampak suku bunga terhadap nilai perusahaan.

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Penelitian Terdahulu**

Ahmad (2014) “melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Arifah (2015) “melakukan penelitian dengan judul *The Effect Of Investment Decision, Funding Decision And Dividend Policy On Corporate Value*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan”.

Pratamawati (2015) “melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

### **Keputusan Investasi**

Sartono (2001: 6) menyatakan bahwa “keputusan investasi berkaitan dengan alokasi dana yang terjadi di dalam dan di luar perusahaan melalui berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, jenis investasi apa yang terbaik untuk Anda? Secara umum, keputusan investasi dapat dikategorikan sebagai investasi jangka pendek seperti kas, persediaan, piutang dan investasi sekuritas, serta investasi jangka panjang pada bangunan, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aset tetap lainnya. Keputusan investasi ini tercermin dari sisi aset di neraca perusahaan”.

### **Keputusan Pendanaan**

Afzal (2012), menyebutkan bahwasannya keputusan pembiayaan meliputi komposisi dana dalam bentuk dana pemilik, pinjaman jangka panjang dan hutang jangka pendek atau lancar. Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang dan dapat dikumpulkan melalui laba ditahan atau penerbitan saham. Penggunaan hutang adalah perdagangan antara keuntungan dan biaya dalam menentukan kombinasi optimal hutang dan ekuitas jangka panjang. Kombinasi yang optimal akan memberikan kontribusi antara keuntungan dan biaya, meminimalkan biaya modal, dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, 1998).

### **Kebijakan Dividen**

Sudana, (2015) menyebutkan Pengertian kebijakan dividen adalah “untuk menentukan apakah akan membagikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, atau menabung dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagi keuntungan, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber pendanaan internal atau internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka perusahaan memiliki kapabilitas pembentukan modal internal yang lebih besar (Sartono, 2001: 281). Kebijakan dividen untuk menentukan tingkat pembayaran dividen, yaitu persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen”.

### **Tingkat Suku Bunga**

Dalam dunia investasi meningkatnya suku bunga dalam suatu negara akan memberikan pengaruh pada investasi. Berubahnya tingkat suku bunga tersebut akan berdampak pada hasil pembalikan harga saham (Tandelilin, 2010). Ketika suku bunga naik, investor mengalihkan investasinya dari saham ke saham, menyebabkan harga saham turun dan meningkatkan minat pada investasi terkait suku bunga (seperti deposito).

### **Nilai Perusahaan**

Pada dasarnya perusahaan yang memiliki nilai kinerja yang bagi bisa menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karna jika nilai perusahaan baik maka hal tersebut akan mempengaruhi harga saham didalamnya. Harga saham yang tinggi ini dapat mencerminkan nilai perusahaan. Yang dimaksud dengan harga saham ialah harga saham pada saat proses perdagangan dipasar modal (Hermuningsih dan Wardani; 2009).

## HIPOTESIS DAN KERANGKA KONSEPTUAL

### Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H1** : Terdapat Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan.

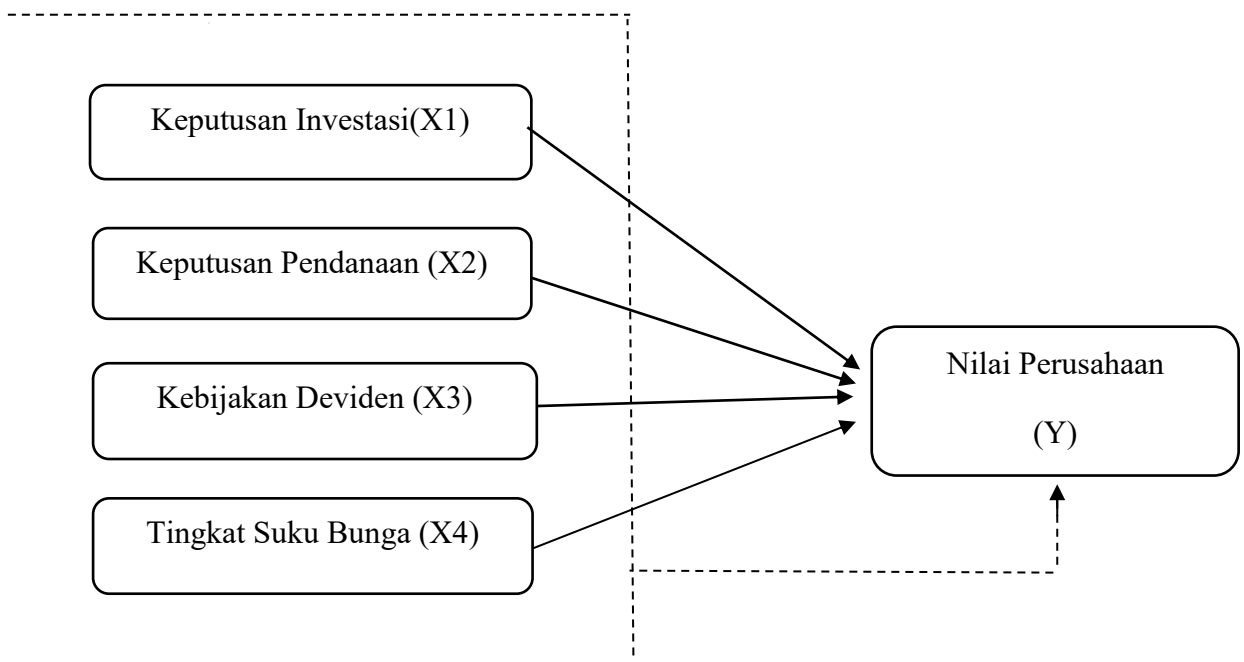
**H1a**: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H1b**: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H1c**: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H1d**: Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Kerangka Konseptual



## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, Menurut Sugiyono (2017:8) “Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2018-2020. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan mulai bulan maret 2020 sampai dengan januari 2021”.

### Populasi dan Sampel

Subjek survei ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2020. Menurut Sugiyono (2014)

spesimen merupakan bagian dan ciri dari suatu populasi. Ketika populasinya besar dan peneliti tidak dapat mempelajari seluruh populasi. Dalam studi ini, metode pengambilan sampel adalah metode pengambilan sampel yang sesuai dengan tujuan dengan menetapkan kriteria pengambilan sampel yang berbeda. Ada beberapa contoh kriteria untuk penelitian ini :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai tahun 2020 secara berturut-turut.
2. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan *annual report* selama tahun 2018 sampai tahun 2020 secara berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan *annual reportnya* dengan satuan mata uang rupiah secara berturut-turut.
4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *annual reportnya* tidak pernah menunjukkan kerugian dalam periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 secara berturut-turut.

### **Definisi Operasional variabel**

#### **Keputusan Investasi (X1)**

Yang dimaksud dengan keputusan investasi ialah keputusan untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan. Keputusan investasi manajemen dicatat di neraca dalam bentuk aset lancar dan aset tetap.

Dalam studi ini, keputusan investasi diestimasi sebagai peningkatan total aset (TAG). TAG ialah perusahaan yang mengalami perkembangan untuk setiap tahunnya. TAG adalah peningkatan investasi aset tetap perusahaan.

Pertumbuhan aset total (TAG) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Noerirawan dan Muid, 2012):

$$TAG = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t-1)}{Total\ Asset\ (t-1)}$$

#### **Keputusan Pendanaan (X2)**

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang dana atau pengeluaran perusahaan, dan digunakan untuk menunjukkan satu atau lebih sumber pendanaan untuk aset perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan pembiayaan diukur sebagai debt ratio (DER). (DER) adalah rasio yang mewakili rasio antara pembiayaan hutang dan pembiayaan hutang dan pembiayaan ekuitas. Untuk menghitung debt-to-asset ratio (DER), gunakan rumus berikut (Gayatri dan Mustanda, 2014);

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

#### **Kebijakan Dividen (X3)**

Kebijakan dividen adalah memutuskan apakah akan membagikan keuntungan pada seorang investor dalam bentuk dividen atau bisa dengan cara menarik lagi untuk berinvestasi lebih banyak terhadap perusahaan. Dalam variabel ini diukur dengan kecenderungan membayar (DPR). (DPR) mengacu pada

seberapa besar dividen dari laba bersih perusahaan. Rumus berikut digunakan untuk menghitung rasio pembayaran (DPR) (Mardiyati, 2012):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### Tingkat Suku Bunga (X4)

Menurut (Saragih, 2017) “Suku bunga diukur dengan menggunakan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia periode 2018-2020. Data yang digunakan berasal dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (%) sesuai rata-rata BI ratio Januari 2018 hingga Desember 2020. Suku bunga BI adalah suku bunga yang terbuka untuk masyarakat umum yang mencerminkan posisi atau posisi kebijakan moneter. Ditetapkan oleh Bank Indonesia”. Dengan rumus sebagai berikut dapat menghitung tingkat suku bunga:

$$\text{Rata-rata Tingkat Suku Bunga tahunan} = \frac{\sum \text{Suku Bunga perbulan}}{12}$$

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan menjadi variabel terikat dalam penelitian ini yang diwakili oleh *price book value*. PBV ini banyak dipakai oleh para penanam modal guna memperkirakan harga saham di masa depan. Ukuran penghitungan nilai buku merupakan perbandingan kinerja saham perusahaan dengan nilai buku pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai book price maka investor akan semakin banyak berinvestasi pada perusahaan dimasa yang akan datang (Warsono, 2003). Variabel nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Damodaran, 2012):

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini digunakan untuk mengukur atau menguji intensitas hubungan dua variabel atau lebih dan membuat prediksi perkiraan apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengujian regresi linier berganda, model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Koefisien Konstanta

b (1,2,3,4) = Koefisien regresi variabel independen

X1 = Keputusan Investasi

X2 = Keputusan Pendanaan

X3 = Kebijakan Dividen

X4 = Tingkat Suku Bunga

e = Standar Error

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**  
**Deskripsi Sampel Penelitian**

**Tabel 4.1**  
**Perhitungan Sampel Penelitian**

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018 sampai dengan 2020 secara berturut-turut.	162
2	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar berturut turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018 sampai dengan 2020 secara berturut-turut.	(51)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak melaksanakan/menyajikan laporan mengenai <i>good corporate governance</i> selama periode pengamatan tahun 2018 – 2020.	(4)
4	Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan <i>annual reportnya</i> tidak dalam mata uang Rupiah untuk tahun 2018 sampai dengan 2020 secara berturut – turut.	(27)
5	Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia dan <i>annual reportnya</i> pernah menunjukkan kerugian untuk periode 2018 – 2020 secara berturut – turut.	(32)
	Jumlah sampel dalam tahun penelitian	48

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

**Tabel 4.2.**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep.Investasi	144	-,999	1,202	,04324	,210623
Kep.Pendanaan	144	-,999	3,607	,69949	,668014
Keb.Deviden	144	,000	1,769	,25505	,320260
Sukubunga	144	,040	,060	,05000	,008193
NilaiPerusahaan	144	,050	60,670	2,79632	6,721692
Valid N (listwise)	144				

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Untuk variabel keputusan pendanaan diperoleh rata – rata variabel sebesar 0,699 dengan standar deviasi yang didapatkan adalah sebesar 0,668. Dari hasil uji ini didapat nilai *maximum* sebesar 3,607 dan nilai *minimum* sebesar -0,999.



Untuk variabel kebijakan deviden didapatkan rata – rata variabel (*mean*) sebesar 0,255 dan juga standar deviasi sebesar 0,320. Dari hasil ini juga didapat nilai *maximum* sebesar 1,769 dan nilai *minimum* sebesar 0,000.

Pada variabel tingkat suku bunga diperoleh nilai rata – rata variabel (*mean*) sebesar 0,050 dan nilai standar deviasi sebesar 0,008. Dari hasil uji ini diperoleh juga nilai *maximum* sebesar 0,060 dan nilai *minimum* sebesar 0,040.

Pada variabel nilai perusahaan diperoleh nilai rata – rata variabel (*mean*) sebesar 2,796 dan nilai standar deviasi sebesar 6,721. Dari hasil uji ini diperoleh juga nilai *maximum* sebesar 60,670 dan nilai *minimum* sebesar 6,721

### Uji Normalitas data

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Kep. Investasi	Kep. Pendanaan	Keb. Deviden	Suku bunga	Nilai Perusahaan
N		144	144	144	144	144
Normal Parameters(a,b)	Mean	-2,76199	-,69810	-,98499	-	,24840
	Std. Deviation	1,235350	,874025	,672653	,166404	1,144561
Most Extreme Differences	Absolute	,136	,055	,101	,229	,044
	Positive	,119	,055	,067	,229	,044
	Negative	-,136	-,049	-,101	-,214	-,043
Kolmogorov-Smirnov Z		1,184	,664	,906	1,053	,523
Asymp. Sig. (2-tailed)		,213	,771	,385	,279	,947

#### Sumber : Data Sekunder Diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 4.3 maka diketahui :

Variabel keputusan investasi memiliki nilai *Kolmogrov – Smirnov* sebesar 1,184 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.213. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas  $> level\ of\ signifikan\ (\alpha=5\%)$  sehingga data dari variabel tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel Proporsi keputusan pendanaan memiliki nilai uji *Kolmogrov – Smirnov* dari hasil uji normalitas data sebesar 0,664 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.771. Dari hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *.level of signifikan* ( $\alpha=5\%$ ) sehingga data dari variabel tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel kebijakan deviden memiliki nilai *Kolmogrov – Smirnov* dari hasil uji normalitas data sebesar 0,906 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,385. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $>level\ of\ signifikan\ (\alpha=5\%)$  sehingga bisa dinyatakan berdistribusi normal.

Sedangkan untuk variabel tingkat suku bunga diperoleh hasil dari uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogrov – Smirnov* sebesar 1,053 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.279. Dari hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $>level\ of\ signifikan\ (\alpha=5\%)$  sehingga data dari variabel tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel nilai perusahaan diperoleh hasil dari uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogrov – Smirnov* sebesar 0,523 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.947. Dari hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $>level\ of\ significant$  ( $\alpha=5\%$ ) sehingga data dari variabel tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kep.Investasi	,848	1,179
	Kep.Pendanaan	,922	1,084
	Keb.Deviden	,974	1,026
	Sukubunga	,892	1,122

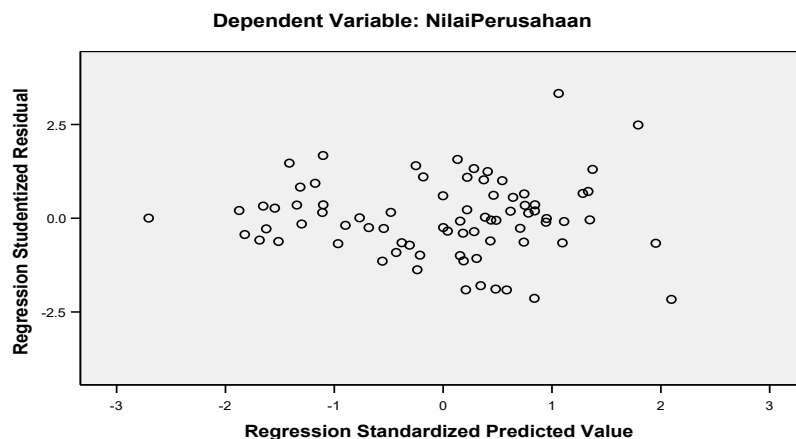
**Sumber : Data Sekunder Diolah 2020**

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,848 dengan nilai VIF 1,179.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan nilai VIF kurang dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi di penelitian ini.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Scatterplot**



Hasil analisis pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan dalam penyebarannya tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4.6**  
**Perbandingan Pengujian Asumsi Non – Autokorelasi**

Dl	4 – dl	Du	4 – Du	Dw	Interpretasi
1,6710	2,329	1,7851	2,2149	1,806	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.6 diketahui bahwa nilai *Durbin – Watson* sebesar 1,806 dengan nilai *Du* sebesar 1,7851 dan Nilai *DL* sebesar 1,6710 . hasil pengujian berada diantara  $du < dw < 4 - du$  ( $1,7851 < 1,806 < 2.2149$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk

## Uji F ( Uji Simultan )

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan (simultan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Dengan membandingkan nilai F hasil perhitungan regresi dengan nilai signifikansi F pada taraf aktual  $\alpha = 0,05$  maka digunakan uji F untuk menguji hipotesis.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hipotesis F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	33,780	4	8,445	9,284	,000(a)
	Residual	65,492	72	,910		
	Total	99,272	76			

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.7 didapatkan nilai Fhitung sebesar 9,284, dan nilai F signifikan sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ , maka  $H_1$  diterima tetapi  $H_0$  ditolak, sehingga variabel keputusan investasi, keputusan pembiayaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga semua akan mempengaruhi nilai perusahaan berdampak. Seberapa berpengaruh.

## Koefisien Determinasi ( Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi regresi linier biasanya didefinisikan sebagai kemampuan semua variabel independen untuk memperhitungkan varians dari variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,583(a)	,340	,304	,953734	,340	9,284	4	72	,000

Sumber : Data Sekunder diolah 2021

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.8 diperoleh nilai R-squared (R<sup>2</sup>) sebesar 0,340 atau 34%. Artinya keberagaman nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga 34%. Sejalan ini 66% (100 sampai 34 orang) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

### 3. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai variabel perusahaan.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Hipotesis t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,195	2,544		1,256	,213
	Kep.Investasi	,047	,106	,046	,445	,658
	Kep.Pendanaan	,213	,133	,160	1,604	,113
	Keb.Deviden	,933	,162	,558	5,754	,000
	Sukubunga	,551	,901	,062	,612	,542

Sumber : Data Sekunder diolah 2020

#### 1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Keputusan Investasi (X1) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 0,445 dengan signifikansi t sebesar  $0,658 > 5\%$  ( $0,658 < 0,050$ ). Maka  $H_{1a}$  ditolak, artinya secara parsial variabel Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 – 2018.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal bahwa pemegang saham akan memiliki sikap positif terhadap keputusan investasi perusahaan yang akan mendongkrak harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014).

#### 2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t variabel keputusan pendanaan (X2) sebesar 1,604 dan signifikansi t sebesar  $0,133 > 5\%$  ( $0,133 < 0,050$ ). Kemudian  $H_{1b}$  ditolak yang artinya antara tahun 2016 dan 2018 beberapa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teori trade-off mengatakan bahwa menggunakan hutang yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan sampai batas tertentu. Jika batas ini terlampaui, penggunaan hutang mengurangi nilai perusahaan, dan pendapatan hutang (penghematan pajak) lebih kecil dari biaya hutang dalam bentuk biaya agensi dan biaya kebangkrutan. Jadi, langkah tepat bagi perusahaan adalah menghentikan peningkatan utang. Telah ditemukan

bahwa peningkatan hutang mempengaruhi produksi biaya hutang yang berlebihan, dan biaya hutang mempengaruhi kondisi perusahaan dan tentunya secara signifikan mengurangi peningkatan hutang. Nilai hutang perusahaan. Jika bisnis Anda membutuhkan uang, Anda perlu memprioritaskan pembiayaan melalui saham. Ini dimungkinkan melalui penerbitan saham baru. Keputusan ini sangat tepat karena investor percaya bahwa berinvestasi pada perusahaan yang tergolong produsen dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Pasalnya, perusahaan yang terdaftar di industri manufaktur memiliki prospek yang cerah, investor dapat berinvestasi dan menambah modal perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Jika perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan operasionalnya maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan lebih.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratamawati (2015) dan Sudiarto (2016).

### 3. Pengaruh kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan dividen (X3) memiliki  $t$  hitung 5,754 dan  $t$  signifikansi  $0,000 < 5\%$  ( $0,000 < 0,050$ ). Kemudian  $H1c$  disetujui. Hal ini berpengaruh positif terhadap nilai variabel untuk perusahaan manufaktur yang variabel kebijakan dividennya secara parsial tercatat di (BEI) dari tahun 2016 hingga 2018. Ini berdampak positif. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dalam kebijakan dividennya.

Menurut Wijaya dan Wibawa (2010), “kebijakan dividen adalah membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Yang dimaksud investor adalah investor tersebut menanamkan uangnya pada perusahaan yang terus menerus membagikan keuntungan dalam bentuk dividen. Investor juga akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang membagikan dividen besar karena harus membayar pajak yang tinggi atas dividennya. Hal ini sejalan dengan karya Arifah (2015)”.

### 4. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap Nilai Perusahaan

Variabel suku bunga (X4) diperoleh  $t$  hitung sebesar 0,612 dengan signifikansi  $t 0,542 > 5\%$  ( $0,542 > 0,050$ ). Kemudian  $H1d$  ditolak. Artinya variabel suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2018.

Pasalnya, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) ditetapkan Bank Indonesia untuk pelaporan utang jangka pendek melalui sistem suku bunga. Perseroan tidak bisa menaikkan suku bunga karena SBI diatur oleh pihak internal, bukan Bank Indonesia, melainkan pihak eksternal. Oleh karena itu, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pakai. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Setiani (2013) bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Saragih (2017).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan dari hasil pengujian data dan penjelasan beberapa teori mengenai variabel dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2020, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga akan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Hasil multiple test menunjukkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2020 keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan tingkat suku bunga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Berbagai pengujian menunjukkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2020, kebijakan deviden akan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **keterbatasan penelitian**

- 1) Periode observasi penelitian ini dibatasi pada periode observasi tiga tahun dari tahun 2018 hingga 2020. Oleh karena itu, hasil yang diperoleh tidak terlalu akurat.
- 2) Variabel yang diteliti dalam penelitian ini dibatasi pada 4 variabel, sehingga hasil yang diperoleh belum dapat mencerminkan keadaan secara keseluruhan.
- 3) Nilai R<sup>2</sup> sangat kecil yaitu 34% yang artinya mungkin saja terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, namun penelitian ini tidak menguji hal tersebut.

#### **Saran**

Karena berbagai keterbatasan penelitian ini, maka rekomendasi peneliti selanjutnya adalah:

- 1) Meningkatkan jumlah periode observasi agar hasil penelitian lebih akurat.
- 2) Tambahkan beberapa variabel independen yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- 3) Peningkatan variabel penelitian diharapkan dapat meningkatkan dampak dari masing-masing variabel penelitian.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, S. L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.3 No.9.
- Arifah. (2015). *The Effect Of Investment Decision, Funding Decision And Dividend Policy On Corporate Value*. Faculty of Economics, Sultan AgungIslamic University, Indonesia, 1-7.
- Damodaran, Aswath. 2012. “ *Investment Valuation; University Edition*”. New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.
- Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan I Ketut Mustanda. 2014.”*Pengaruh struktur modal, kebijakan devidendan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan*”. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Udaya, Bali

Mardiyati, Umi et.al. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Badan penerbit Uvinersitas Diponegoro.

Pratamawati, Erlina (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Saragih, Sri Kuriani (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Universitas Sumatera Utara.

Saragih, Sri Kuriani (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Universitas Sumatera Utara.

Setiani, Rury, *“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar d Bursa Efek Indonesia”*, 2007.

Sudana. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan (Ed.2). Jakarta: Erlangga.

Sudiarto, Rifai Enggar (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Sugiono, 2014. Metode Penelitian Bisnis, Bandung:Alfabeta, Cetakan ke-18.

Tandelilin, E. (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Ed.1).Yogyakarta: BPF.

\*) Meryana adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

\*\*) Junaidi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang

\*\*\*) Arista Fauzi K.S adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang