

## Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2014-2018

Fajriatul Mubarakah<sup>1)</sup>, Novi Permata Indah<sup>2)</sup>  
Manajemen, Universitas Singaperbangsa Karawang<sup>1)2)</sup>  
[fajriatulmubarakah@gmail.com](mailto:fajriatulmubarakah@gmail.com)  
[novi.permata@fe.unsika.ac.id](mailto:novi.permata@fe.unsika.ac.id)

### ABSTRAK

Infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan salah satu sektor yang mendapat dukungan dari presiden Joko Widodo sejak tahun 2014, akan tetapi faktor-faktor yang mempengaruhi dalam meningkatkan nilai perusahaan mengalami pergerakan yang fluktuatif hingga akhir tahun 2018. Penelitian dengan objek perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi masih jarang ditemukan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (PER), pendanaan (DER), dan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif deskriptif dan verifikatif dengan menggunakan model regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) 24, bahwa keputusan investasi dan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan diketahui bahwa keputusan investasi, pendanaan, dan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi sebesar 76,6%.

**Kata kunci :** *Dividen, Infrastruktur, Keputusan Investasi, Pendanaan, Transportasi, Utilitas.*

### ABSTRACT

*Infrastructure, utilities and transportation are one of the sectors that have been supported by President Joko Widodo since 2014, but the factors that influence in increasing the value of the company experience fluctuating movements until the end of 2018. Research with objects of the infrastructure, utilities and transportation sector companies still rarely found. The purpose of this study was to determine the effect of investment decisions (PER), funding (DER), and dividends (DPR) on the company value (PBV) of the infrastructure, utilities and transportation sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 period. The analytical method used in this research is quantitative descriptive and verification using multiple linear regression models. Based on the results of hypothesis testing conducted by researchers using the Statistical Product and Service Solutions (SPSS) 24 application, investment and funding decisions have a significant effect on firm value, while dividends do not significantly influence firm value. Simultaneously note that investment decisions, funding, and dividends significantly influence the value of the company. The coefficient of determination is 76.6%.*

**Keywords:** *Dividends, Infrastructure, Investment Decisions, Funding, Transportation, Utilities.*

### PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi ini kemajuan dunia bisnis di Indonesia sangat pesat, seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru dari waktu ke waktu. Kondisi ini tentu akan menegatkan persaingan yang sudah ada baik di bidang manufaktur, jasa maupun infrastruktur.

Perusahaan yang berada di bidang jasa, manufaktur dan infrastruktur selalu bersaing

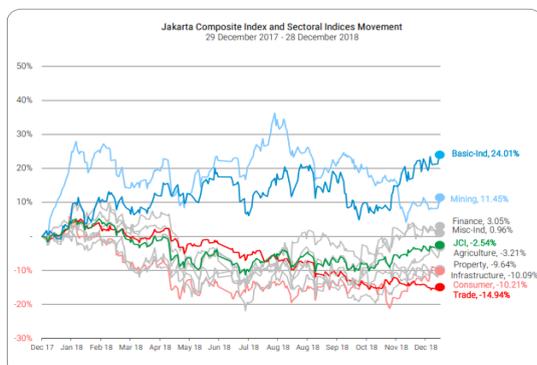
untuk tetap hidup dan terus berkembang menjadi yang terbaik. Hal ini memastikan setiap perusahaan untuk selalu menerapkan berbagai strategi untuk terus berinovasi dan memiliki strategi bisnis agar mampu bertahan. Perusahaan akan terus bertahan apabila perusahaan tersebut menjaga hubungan baik dengan konsumen dan atau pemegang saham.

Menurut Peraturan Presiden RI No. 38 Tahun 2015, pengertian dari infrastruktur adalah fasilitas

berupa teknis, sistem, fisik, perangkat lunak dan perangkat keras yang dibutuhkan guna menjalankan pelayanan kepada masyarakat dan mendukung struktur jaringan supaya pertumbuhan ekonomi dan sosial masyarakat dapat terus berjalan. Menurut Program Pembangunan Prasarana Kota Terpadu (P3KT), komponen-komponen dari infrastruktur terdiri dari: Jalan kota, perencanaan kota, peremajaan kota, pembangunan kota baru, air minum, pengendalian banjir, perumahan, perbaikan kampung, drainase, air limbah, persampahan, perbaikan prasarana daerah kawasan pasar, rumah sewa, dan lain-lain. Pengertian utilitas bangunan menurut (Fahirah, 2010) yaitu suatu kelengkapan fasilitas dari bangunan yang di pergunakan untuk menunjang tercapainya unsur kesehatan, kenyamanan, keselamatan, mobilitas dalam bangunan dan kemudahan komunikasi. Sedangkan pengertian transportasi adalah pemindahan barang atau manusia dengan menggunakan wahana yang digerakkan oleh mesin atau manusia itu sendiri.

Di Indonesia, perusahaan yang bergerak dibidang infrastruktur, utilitas dan transportasi banyak yang sudah *go public*. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia terdapat 75 perusahaan terdaftar yang ada di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dari 654 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengertian Bursa Efek menurut Undang-undang no. 8 tahun 1995 adalah sebuah pihak yang mempertemukan penawaran antara jual dan beli saham dari berbagai pihak dengan tujuan memperdagangkan efek atau saham di antara mereka. Bursa efek Indonesia sendiri berdiri pada tahun 1912 di Batavia. Bursa efek Indonesia memiliki data pergerakan indeks sektoral yang dapat memudahkan investor dalam memilih perusahaan. Pergerakan indeks sektoral dapat dilihat di buku nilai yang disediakan oleh pihak BEI. Pergerakan indeks tersebut adalah sebagai berikut:



**Gambar 1. Pergerakan Indeks Sektoral Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)**

Pergerakan sembilan sektor yang terdaftar pada indeks sektoral di BEI ditunjukkan pada Gambar 1, dapat dilihat bahwa sektor industri dasar menduduki peringkat pertama dengan nilai persentase 24,01%, diikuti dengan sektor pertambangan dengan persentase 11,45%. Sedangkan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi berada di peringkat tiga terbawah dengan nilai persentase sebesar -10,09% yang artinya saham dari sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi menurun dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2017.

Banyaknya perusahaan tersebut membuat para investor merasa perlu berhati-hati untuk melakukan investasi khususnya saham. Kesalahan dalam melakukan investasi bisa menyebabkan kerugian untuk investor sendiri karena kemungkinan besar investor tidak akan mendapat return saham dan modal awal yang di investasikan akan hilang. Adapun yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan memaksimalkan nilai sekarang melalui aktivitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang.

Harga saham yang ada di pasar modal dapat terbentuk berdasarkan adanya kesepakatan antara permintaan dan penawaran yang diajukan oleh para investor, sehingga harga saham dapat menjadi *fair price* atau harga adil yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan memiliki peran yang sangat penting, karena dapat memengaruhi suatu investor dalam memutuskan suatu investasi pada perusahaan. Berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Efni, 2017).

Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang dan tujuan jangka pendek, yang dimana tujuan jangka pendek sebuah perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan tujuan utama atau disebut juga tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya berpengaruh untuk kinerja perusahaan saat ini saja, namun berpengaruh untuk prospek sebuah perusahaan di masa yang akan datang. (Yuniati, Raharjo, & Oemar, 2016).

Dalam peningkatan nilai perusahaan, perusahaan akan melakukan beberapa usaha termasuk mempertahankan harga saham. Dengan tingginya nilai perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di

pasar modal. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV berfungsi untuk mengetahui nilai wajar saham dengan membagi harga saham yang ada di pasar saham dengan nilai book value dari saham tersebut (Melisa & Pranaditya, 2019). Berikut ini disajikan data tentang PBV pada beberapa perusahaan yang ada di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI:

**Tabel 1. PBV Pada Sampel Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Tahun 2014-2018 dalam bentuk (%)**

	2014	2015	2016	2017	2018
PGAS	4,24	1,56	1,62	1	1,04
JSMR	4,19	3,06	2,26	2,61	1,65
TLKM	3,57	3,59	3,92	4,05	3,5
BIRD	15,97	4,31	1,66	1,8	1,4
CASS	5,80	4,37	2,56	2,4	1,65
NELY	1,14	0,92	0,49	0,72	0,76
SMDR	0,69	0,19	0,23	0,32	0,23
TBIG	10,60	9,53	14,05	16,56	4,82

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

Terlihat dari tabel 1, terdapat beberapa perusahaan memiliki kecenderungan PBV yang bervariasi. Nilai PBV yang tinggi diperoleh PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) pada tahun 2017 dengan nilai PBV sebesar 16,56%. Nilai PBV terendah diperoleh PT. Samudera Indonesia Tbk (SMDR) pada tahun 2015 sebesar 0,19%. Meningkatnya nilai PBV maka meningkat juga nilai perusahaan yang berarti semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham.

Menurut (Arizki, Masdupi, & Zulvia, 2019) ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satu diantaranya yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi sangat penting bagi sejumlah perusahaan karena keputusan investasi berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut. Pengukuran keputusan investasi menggunakan Price to Earning Ratio (PER) untuk melihat suatu harga saham mahal atau tidak (Deomedes & Kurniawan, 2018). Dimana *price to earning ratio* yang relatif tinggi menunjukkan bahwa investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga membuat para investor akan tertarik untuk memperpanjang investasinya.

Faktor kedua menurut (Arizki et al., 2019) yang memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Pengujian oleh Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang bersifat internal yaitu laba ditahan. Hal ini dikarenakan penggunaan laba

ditahan lebih murah dan tidak mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan informasi ketika menerbitkan obligasi dan saham baru. Namun tidak menutup kemungkinan bahwa pendanaan dari eksternal sangat membantu meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Keputusan pendanaan diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total asset (Deomedes & Kurniawan, 2018).

Faktor selanjutnya setelah pendanaan adalah dividen. Dividen diprosikan dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR) (Ansori & H.N., 2010). Pengukuran dengan DPR digunakan untuk melihat presentase laba bersih yang akan dibagikan ke pemegang saham. Besarnya dividen harus berdampak pada harga saham, apabila suatu dividen dibayar lebih tinggi maka harga saham dapat menjadi tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, maka kemampuan membayar dividen juga besar, karena itu dividen yang sangat besar dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan (Putra, 2017). Berikut penulis sajikan data lengkap mengenai pembagian dividen sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi:

**Tabel 2. Dividen**

Jumlah Perusahaan Keseluruhan	75
Jumlah Sub Sektor	5
Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen	8
Jumlah Perusahaan yang Tidak Membagikan Dividen	40

Alasan Tidak Membagikan Dividen secara berturut-turut	Penggunaan laba ditahan, membagikan dividen saham bukan dividen tunai, dan kurangnya laba bersih perusahaan.
---	--

(Sumber: Laporan keuangan dan BEI)

Terdapat 75 perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi namun hanya 8 perusahaan yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2014-2018. Berdasarkan laporan keuangan masing-masing perusahaan, perusahaan tersebut lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan guna keperluan perusahaan, ada pula yang membagikan dividen saham bukan dividen tunai serta kurangnya laba bersih sehingga perusahaan tidak bisa membagikan dividen sesuai ketentuan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang

berbeda-beda mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Alhafiz Arizki, Erni Masdupi dan Yolandafitri Zulvia (2019) bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pendanaan berpengaruh negatif & signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Penelitian menurut Melisa dan Ari Pranaditya (2019) bahwa Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2017.

Yulia Efni (2017) pada penelitiannya yang berjudul *The mediating effect of investment decisions and financing decisions on the effect of corporate risk and dividend policy against corporate value* memiliki hasil yaitu keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pembiayaan berpengaruh signifikan tidak langsung pada nilai perusahaan, tidak ada pengaruh langsung yang signifikan antara kebijakan dividen pada nilai perusahaan melalui keputusan pembiayaan.

Perbedaan hasil yang diterima dari beberapa peneliti terdahulu, membuat penulis semakin semangat untuk mencari tahu hasil yang sebenarnya. Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan dengan obyek kelompok manufaktur yang terdaftar di BEI, sementara penelitian di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi masih jarang ditemukan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai nilai perusahaan khususnya yang terdapat pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan sampel berupa perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi karena sektor ini mengalami pergerakan yang fluktuatif atau naik turun. Sedangkan di tahun-tahun tersebut presiden Jokowi selalu menekankan pentingnya infrastruktur untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Dalam hal ini, penulis menjadi tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka judul dari penelitian ini yaitu "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2014-2018)."

Penulisan ini bertujuan untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisis keputusan investasi, pendanaan, dividen, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI

periode 2014-2018, untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisis pengaruh parsial keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, dan untuk mengetahui, menjelaskan dan menganalisis pengaruh simultan antara keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Nilai Perusahaan

Menurut (Jannah, Juanda, & Prasetyo, 2019:96) nilai perusahaan yaitu kondisi tertentu dari hasil pencapaian yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan itu sendiri. Kepercayaan masyarakat tersebut dapat diperoleh setelah perusahaan melakukan pencapaian beberapa proses kegiatan selama beberapa tahun dari awal didirikan hingga saat ini.

Menurut (Fauziah & Asandimitra, 2018:84) bahwa nilai perusahaan adalah tidak hanya sekedar mengenai laba yang diperoleh perusahaan namun juga merupakan cerminan dari jumlah aset perusahaan yang dimiliki. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam suatu perusahaan untuk dapat menarik investor dan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat sejak berdirinya perusahaan. Nilai perusahaan yang baik mencerminkan keseluruhan yang baik pula di dalam perusahaan tersebut.

Sedangkan teori mengenai nilai perusahaan menurut (Cahyono & Sulistyawati, 2016) bahwa tidak semua kenaikan nilai perusahaan akan diikuti dengan pembagian deviden yang positif dan tidak semua penurunan nilai perusahaan akan diikuti oleh pembagian deviden yang negatif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam menilai suatu perusahaan memang dibutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Tidak hanya informasi tentang pembagian deviden saja, tetapi juga dibutuhkan banyak informasi lainnya. Informasi yang dimaksud yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan (*financing*), dan dividen yang dapat mengetahui nilai perusahaan meskipun masih ada lagi beberapa informasi lainnya.

Terdapat 5 strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan menurut Rivai & Prawironegoro (2015:2) yaitu: Strategi modal kerja, Strategi laba ditahan, Strategi laba operasi, Strategi nilai pasar modal sendiri (bagi perusahaan yang *go public*), dan Strategi mengoptimalkan asset.

Jika nilai saham dalam sebuah perusahaan tinggi maka persepsi investor dalam menilai perusahaan akan tinggi juga, dan jangan ragu untuk menginvestasikan dana di perusahaan dengan beberapa pertimbangannya. Akan tetapi, jika nilai suatu saham perusahaan rendah atau menurun maka persepsi investor akan negatif dan kemungkinan bagi investor untuk melakukan penarikan investasi bisa saja terjadi. Nilai saham tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi dan kinerja yang baik (Fajaria, Purnamasari, & Isnalita, 2018).

Terdapat beberapa rasio yang cukup sering digunakan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan menurut (Kumalasari & Riduwan, 2018:5) adalah:

1. *Price Earnings Ratio (PER)*, rasio yang membandingkan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham;
2. *Price to Book Value Ratio (PBV)*, rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham;
3. Tobin's Q yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*aset replacement value*) perusahaan;
4. *Market Value*, yaitu nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas obligasi dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Nilai Perusahaan di proksikan dengan *Price Book Value (PBV)* yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya (Rinnaya, Andini, & Oemar, 2016). PBV digunakan karena menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, maka semakin baik karena berarti pasar percayakan prospek perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah PBV, maka semakin buruk karena berarti pasar tidak begitu yakin akan prospek perusahaan (Cahyono & Sulistyawati, 2016:44).

(Kusumajaya, 2011:35; Deomedes & Kurniawan, 2018) *Price to Book Value* mempunyai beberapa keunggulan, yaitu nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang merasa kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan rasio *price book value* sebagai perbandingan dan nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *Price to book value (PBV)* dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai

petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*. Perusahaan-perusahaan dengan *earning negative*, yang tidak biasa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio (PER)* dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV (Deomedes & Kurniawan, 2018:103). Rumus yang digunakan untuk mengukur *price to book value* menurut (Fahmi, 2017:139) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Book Value}} \times 100 \rightarrow (1)$$

## 2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi dalam waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula (Ayem & Nugroho, 2016:34).

Keputusan investasi menurut Efni (2017:28) bahwa keputusan investasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di mana keputusan investasi terkait dengan keputusan tentang alokasi dana, dalam hal sumber pembiayaan (yang datang dari dalam dan luar perusahaan) serta penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang.

Pengertian keputusan investasi menurut (Rinnaya dkk., 2016) adalah Keputusan investasi diartikan sebagai gabungan antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif*. Keputusan investasi menyangkut harapan pada hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut penanaman modal atau pengalokasian dana ke dalam bentuk-bentuk investasi dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu untuk jangka Panjang, untuk itu para investor perlu mempertimbangkan dengan baik keputusan yang akan diambil karena mempunyai konsekuensi jangka panjang sehingga tidak sampai menimbulkan kerugian dikemudian hari. Meskipun begitu, keputusan investasi sepenuhnya tergantung kepada investor sebagai pribadi yang bebas.

Tujuan keputusan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Dengan kata lain,

apabila dalam melakukan investasi perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan tersebut akan memperoleh kepercayaan dari para calon investor untuk membeli sahamnya. Dalam melakukan investasi perlu mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diterima (*return*) dan risiko yang ditanggung. Keuntungan yang tinggi dan disertai dengan risiko yang bisa dikelola oleh perusahaan itu sendiri, diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham juga (Sundari, Isharyanto, & Abidin, 2017:2).

Fahmi (2014: 264) berpendapat bahwa untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam sebuah keputusan, maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam berinvestasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu: (1) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut. (2) Terciptanya profit yang tinggi atau keuntungan yang diharapkan, (3) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham. (4) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Investasi merupakan suatu kegiatan menanam sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan oleh investor pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting dan berguna bagi perusahaan karena berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan karena keputusan investasi juga menyangkut keputusan mengenai penentuan pengalokasian dana dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Setiono dkk., 2017).

Menurut (Sarigih, 2008; Kumalasari & Riduwan, 2018:4), terdapat faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi adalah sebagai berikut: Laba bersih, adalah kelebihan pendapatan atas beban yang dikeluarkan untuk dapat menghasilkan penghasilan; Struktur modal, adalah pendanaan dari ekuitas dan hutang suatu perusahaan; Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi, menggunakan hutang lebih kecil; dan Tingkat penjualan, perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang lebih baik akan memberikan perkembangan perusahaan yang baik.

Menurut (Fahmi, 2017:138) bagi para investor semakin tinggi nilai PER maka pertumbuhan pendapatan yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu PER adalah perbandingan antara harga pasar per lembar

saham dengan *earning per share*. Price to earning Ratio (PER) ini bisa disebut sebagai rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rasio PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan juga prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik (Ayem & Nugroho, 2016:34). Menurut (Arizki dkk., 2019) semakin tinggi nilai PER berarti kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba semakin bagus. Tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan dapat ditunjukkan dengan rasio yang ada di PER.

Rumus yang digunakan dalam menghitung PER menurut (Fauziah & Asandimitra, 2018:88) yaitu:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per share}} \times 100 \rightarrow (2)$$

### 3. Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana secara optimal yang harus dipertahankan (Ansori & H.N., 2010:162).

Menurut (Rohmah, Muslich, & Rahadi 2019:2) bahwa Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*) yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal.

(Jannah dkk., 2019:96) berpendapat bahwa keputusan pendanaan adalah tanggung jawab kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan tersebut dapat mengundang para investor untuk dapat menanamkan uang kas sebagai pengganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu di tambah tingkat bunga tetap.

Manajer keuangan harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien yang kemudian dapat dibelanjakan kembali untuk keperluan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam memperoleh dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan.

Terdapat dua macam dana atau modal yaitu meliputi modal asing seperti hutang bank dan obligasi, serta modal sendiri seperti saham dan laba ditahan. Keputusan pendanaan dibagi menjadi dua yaitu meliputi keputusan pendanaan jangka pendek dan keputusan pendanaan jangka panjang. Dimana keputusan pendanaan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek seperti contohnya hutang wesel dan hutang dagang. Sedangkan keputusan pendanaan jangka panjang akan memberikan dampak pada struktur modal (*capital structure*) perusahaan (Cahyono & Sulistyawati, 2016).

Penelitian tentang keputusan pembiayaan memiliki dampak pada risiko yang masih dalam konsep teori. Hal ini dinilai pada *trade-off teori*, yaitu semakin besar utang, semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan, karena semakin tinggi utang, maka semakin besar juga bunga yang harus dibayarkan. Adapun kemungkinan tidak membayar bunga dan pemberi pinjaman bisa membuat kebangkrutan yang pada gilirannya menyebabkan nilai perusahaan menurun. Implikasi dari teori *trade-off* ini adalah manajer akan berpikir antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang timbul dari utang yang pada gilirannya, mempengaruhi nilai perusahaan (Efni, 2017).

Keputusan pendanaan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan, keputusan pendanaan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi apabila dilakukan secara tidak cermat, yang selanjutnya dapat mengakibatkan rendahnya profitabilitas perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Aprianto & Arifah, 2014). Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin atau percaya dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi dapat diartikan bahwa penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham pada pasar lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi yang artinya nilai perusahaan pun tinggi.

Debt to Equity rasio (DER) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh total hutang (jangka panjang dan jangka pendek) yang digunakan perusahaan dibagi dengan modal sendiri atau ekuitas dan laba ditahan, dengan harapan menambah hutang dapat meningkatkan keuntungan per lembar saham atau EPS (Deomedes & Kurniawan, 2018). Rasio DER ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. DER menunjukkan perbandingan

antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio untuk mengukur bagaimana perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas dalam jangka panjang. Semakin tinggi hutang, semakin besar risiko keuangan perusahaan (Fajaria dkk., 2018). Rumus yang digunakan dalam menghitung DER menurut (Melisa & Pranaditya, 2019) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \rightarrow (3)$$

#### 4. Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan mengenai laba perusahaan yang didalamnya terdapat hak investor, apakah laba sebagian akan dibagikan dalam bentuk dividen, atau seluruhnya laba ditahan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya (Fauziah & Asandimitra, 2018:88).

Pengertian dividen dari buku (Riduwan, 2015) bahwa dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Bagi beberapa investor jumlah rupiah yang diterima dari dibayarkannya dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain* (keuntungan menjual modal) dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya.

Pengertian Dividen menurut Hadi (2013:74) yaitu Keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih adalah pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Jadi dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan untuk pemegang saham, apakah keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham berupa dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan untuk investasi di masa mendatang.

Menurut (Deomedes & Kurniawan, 2018:105) apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya akan mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, maka bisa diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen perihal membaiknya kinerja suatu perusahaan di masa mendatang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri (Suroto, 2015).

Menurut (Hatta, 2002:8; (Sundari et al., 2017) terdapat tiga perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Nilai perusahaan tidak bergantung pada laba ditahan atau laba dibagikan untuk dividen, melainkan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya. Sehingga tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan.

Pendapat kedua menurut teori *Bird in The Hand* menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi begitupun sebaliknya. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah.

Rasio pembayaran dividen yaitu *dividend payout ratio (DPR)* menjadi penentu berapa bagian jumlah laba yang dibagikan kedalam bentuk dividen kas dan berapa bagian yang dibagikan kedalam laba ditahan sebagai sumber pendanaan (Jannah et al., 2019). Menurut (Robert, 1997: Hadi, 2013:81) *Dividend Payout Rasio* adalah i'tikad manajemen untuk membagi kinerjanya kepada para pemegang saham.

Menjadi permasalahan bagi manajer keuangan bagaimana menetapkan besarnya *dividend payout ratio* yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan. Artinya pada tingkat berapa pemegang saham dapat memperoleh pembayaran dividen tetapi rencana pembiayaan perusahaan tidak terganggu olehnya, karena itu dalam prakteknya kebijakan dividen perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut (Ansori & H.N., 2010). Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR menurut (Deomedes & Kurniawan, 2018:105) yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100 \rightarrow (4)$$

## Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan permasalahan dari seorang manajer keuangan dalam suatu perusahaan yang harus mengalokasikan sebagian dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang kemudian akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan dari perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat (Rinnaya et al., 2016).

Penelitian oleh (Sari & Wijayanto, 2015) mampu membuktikan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan PER mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan nilai PER mengindikasikan bahwa keadaan perusahaan sehat dan mengalami pertumbuhan. Keputusan yang dilakukan perusahaan ke dalam bentuk investasi aktiva yang tinggi dianggap investor sebagai informasi yang baik, dengan adanya keputusan investasi yang tinggi dari perusahaan maka keuntungan di masa depan akan tinggi pula sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan signalling theory Menurut (Wahyudi dan Pawestri, 2016; Rahman, Agusti, & Rofika, 2015), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator dari nilai perusahaan. peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV yang dipengaruhi oleh keputusan investasi yang diprosikan dengan PER menandakan bahwa kualitas perusahaan lebih baik sehingga investor mampu memberi investasi pada perusahaan.

## Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori *trade off theory* (Lukas, 2003:259; Arizki dkk., 2019:76) bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* (Ayem & Nugroho, 2016), manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih

terpercaya untuk para investor. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin bahkan percaya dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi dapat diartikan bahwa penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham yang ada pada pasar lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi yang artinya nilai perusahaan pun tinggi.

Penelitian (Aprianto & Arifah, 2014) dan penelitian (Cahyono & Sulistyawati, 2016) menemukan bukti bahwa Keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai *Debt Equity Ratio (DER)* yang tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi. Kondisi ini terjadi karena untuk menunjang kelangsungan hidup perusahaan, maka diperlukan pendanaan dan struktur modal. Struktur modal itu sendiri merupakan pendanaan yang bersumber dari komposisi modal eksternal dan internal. Dengan demikian, keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Rinnaya dkk., 2016) berpengaruhnya DER terhadap PBV hal ini dikarenakan pada periode penelitian perusahaan – perusahaan yang digunakan untuk sampel sangat sedikit dalam menggunakan dana dari luar untuk membiayai operasional perusahaan. Karena penggunaan dana dari luar untuk operasional sangat sedikit maka perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi.

### **Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Kouki, 2017:321) bahwa jika ada banyak peluang yang menguntungkan, persentase dividen yang dibayarkan akan jatuh ke nol. Namun, jika perusahaan tidak dapat menghasilkan peluang untuk berinvestasi, tingkat dividen akan 100%.

Kebijakan dividen yang diperoleh suatu perusahaan yang sudah *go public* menjadi sangat penting dikarenakan akan menimbulkan persepsi positif dan negatif dari investor terhadap perusahaan tersebut. Kebijakan dividen yang salah membuat persepsi investor terhadap perusahaan akan menjadi buruk. Untuk itu, diperlukan pertimbangan yang matang berkaitan dengan persentase, bentuk, dan kestabilan dividen yang dibagikan. Berdasarkan gambaran tersebut, bahwa setiap kebijakan dividen dapat menimbulkan risiko (Sari & Wijayanto, 2015).

Menjadi permasalahan bagi manajer keuangan bagaimana menetapkan besarnya *dividend payout ratio* yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan. Artinya pada tingkat

berapa pemegang saham dapat memperoleh pembayaran dividen tetapi rencana pembiayaan perusahaan tidak terganggu olehnya, karena itu dalam prakteknya kebijakan dividen perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut (Ansori & H.N., 2010).

Penelitian (Ayem & Nugroho, 2016) menghasilkan p-value kebijakan dividen sebesar  $0,000 < 0,05$  ( $p < 0,05$ ), sehingga  $H_0$  ditolak atau  $H_3$  diterima, yang artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen ada kaitannya dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian didistribusikan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan hasil penelitian yang diteliti oleh (Cahyono & Sulistyawati, 2016) menunjukkan tingkat signifikansi 0,355 nilai signifikan t yang lebih besar dari 5 persen. Sedangkan nilai t sebesar 0.936 dan t tabel sebesar 2.021 maka t hitung ( $0.936 < t (2.021)$ ). Artinya, kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila kebijakan dividen naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar satu satuan. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai dari nilai perusahaan maka akan semakin tinggi kebijakan dividennya.

### **Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Pada suatu keputusan investasi, perlu pertimbangan yang matang. Dengan keuntungan yang tinggi dan resiko yang dapat dikelola dengan baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Rivai, 2012 : 130; Setiono dkk., 2017).

(Atmaja, 2002:8; Sundari dkk., 2017) mengatakan bahwa manajer keuangan harus mampu untuk dapat mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan tersebut.

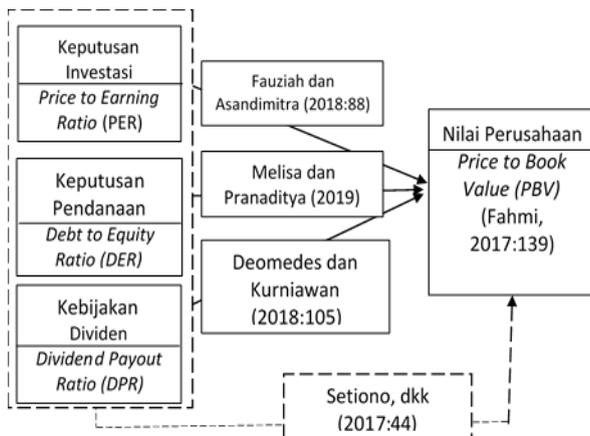
Kebijakan dividen adalah kebijakan, stabilitas dividen dan pertumbuhan dividen. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, berlawanan dengan hal tersebut apabila laba akan ditahan semua tanpa ada pembagian dividen, kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan dapat

menempuh kebijakan dividen yang optimal (Litner dalam Widyantoro, 1995:19; Ansori & H.N., 2010).

Berdasarkan penelitian (Setiono dkk., 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai rasio keuangan tersebut dapat menjadi salah satu faktor apakah investor akan menginvestasikan dana mereka atau bahkan tidak melakukan investasi. Investasi yang dilakukan oleh investor ini berdampak pada harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian dari (Sundari dkk., 2017) membuktikan bahwa terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan, artinya kombinasi yang optimal dari ketiga keputusan tersebut mampu memberikan sinyal positif bagi para pemegang sahamnya yang membuat harga saham perusahaan naik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

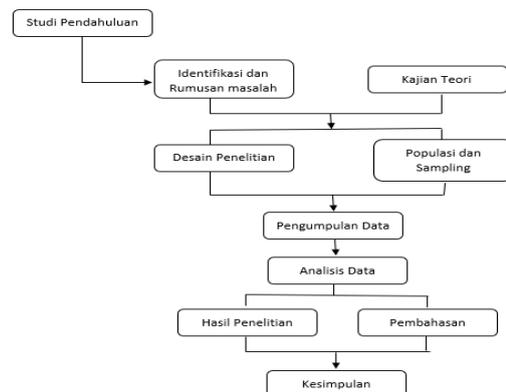
## PARADIGMA PENELITIAN



**Gambar 2. Paradigma Penelitian Sumber: Mubarakah (2020)**

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian



**Gambar 2. Desain Penelitian**

**Sumber: Mubarakah (2020)**

Desain penelitian adalah prosedur atau tata cara yang digunakan penulis untuk mempermudah dalam membangun strategi menyusun penelitian. Tahap awal dalam desain penelitian ini yaitu studi pendahuluan yang kemudian terdapat identifikasi dan rumusan masalah serta kajian teori, selanjutnya ada desain penelitian lalu mengetahui populasi dan sampling yang dipilih. Setelah itu lanjut untuk pengambilan data yang kemudian bisa langsung di analisis supaya mendapatkan hasil yang ingin diketahui dan akan dibahas dipembahasan serta yang terakhir yaitu kesimpulan yang diperoleh dari hasil dan pembahasan penelitian.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dengan menggunakan teknik sampling berupa *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu.

**Tabel 3. Teknik Sampling**

No.	Uraian	Jumlah
1.	Perusahaan Jasa pada bagian sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2014-2018	75
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2014-2018 baik secara fisik maupun website dari masing-masing perusahaan	49
3.	Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian tahun 2014-2018	8
Sampel: 8 x 5 (tahun periode)		40

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Berdasarkan tabel 3 teknik sampling, sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tersebut sebanyak 8 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan, maka banyaknya sampel yang diteliti yaitu 40 sampel. Data yang peneliti gunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi tahun 2014-2018. Data sekunder berasal dari website resmi (<http://www.idx.co.id>) dan dari web resmi masing-masing perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Nasir (2003:328; Riduwan, 2015) menjelaskan bahwa teknik pengumpulan data merupakan teknik yang dibutuhkan ketika melakukan suatu penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yang diambil dari PT. Bursa Efek Indonesia, jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah dan catatan lain dari media cetak maupun elektronik. Dalam memperoleh data-data yang terdapat pada penelitian ini, peneliti dalam hal ini menggunakan penelitian pustaka. Penelitian pustaka dalam penelitian ini diartikan sebagai cara mengumpulkan data dengan mempelajari dan mencatat bagian-bagian yang dianggap penting dari berbagai risalah resmi seperti buku dan lain-lain.

### Teknik Analisis Data

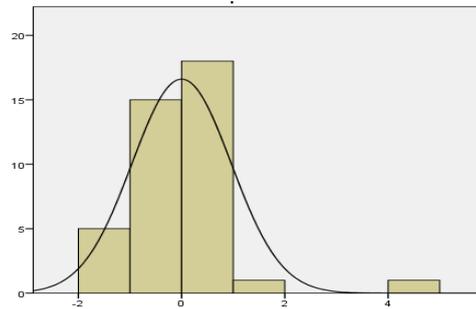
Teknik analisis dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda yang dapat menjelaskan ada atau tidaknya pengaruh parsial (uji t) dan pengaruh simultan (uji F) pada penelitian ini. Uji yang dilakukan adalah uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Untuk mempermudah analisis dalam penelitian ini, penulis menggunakan alat bantu berupa salah satu aplikasi software yang bernama *SPSS (Statistical Package for Social Science)*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji asumsi klasik

#### 1. Uji normalitas

Uji normalitas ini mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam bentuk model regresi, variabel independen atau variabel dependen atau justru keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Pada grafik histogram, suatu data dikatakan berdistribusi normal apabila distribusi data yang berbentuk lonceng tidak melenceng ke kiri atau melenceng ke kanan. Uji normalitas data juga bisa menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*.



**Grafik 1. Histogram Penelitian**

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Uji normalitas juga bisa menggunakan *kolmogorov-smirnov* untuk mengetahui normal atau tidaknya data dalam penelitian ini. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilihat dari berapa nilai Asymp. Sig. Apabila nilai Asymp. Sig. lebih dari 0,05 maka data tersebut normal, akan tetapi jika nilai Asymp. Sig. kurang dari 0,05 maka data tersebut dikatakan tidak normal. Berikut hasil *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini.

**Tabel 4. Kolmogorov-smirnov**

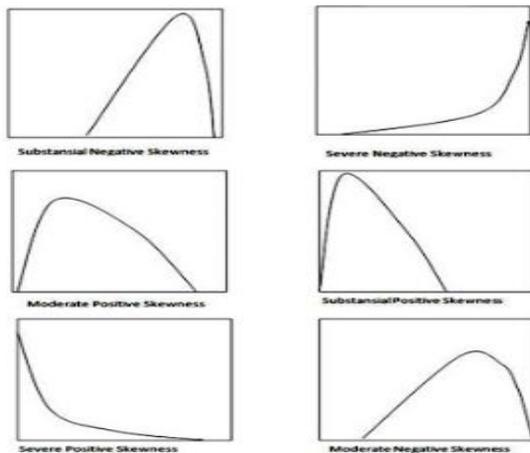
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Trans_Y
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.6715
	Std. Deviation	.92365
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.090
Test Statistic		.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.024 <sup>c</sup>

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,024 atau kurang dari 0,05 maka penelitian ini tidak berdistribusi normal dan belum bisa lanjut ke tahap selanjutnya. Jika ingin melanjutkan penelitian maka data harus normal.

Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal. Untuk menormalkan data, terlebih dahulu perlu mengetahui bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada. Dengan mengetahui bentuk kurva sesuai grafik histogram maka dapat menentukan bentuk transformasinya. Berikut ini bentuk kurva histogram yang kemudian dilakukan transformasi yang dapat dilakukan sesuai dengan grafik histogram:

**Tabel 5. Bentuk Kurva**



(Sumber: Perdana (2016:55))

Terdapat beberapa bentuk kurva dalam melakukan transformasi. Setiap bentuk kurva memiliki nama yang berbeda-beda untuk mengetahui rumus apa yang cocok untuk digunakan. Bentuk kurva yang sesuai dengan histogram pada penelitian ini yaitu *substantial positive skewness* atau grafik histogram melenceng ke kanan. Rumus yang digunakan dari beberapa bentuk kurva pada tabel 4 ini salah satunya grafik histogram yang menunjukkan bentuk *substantial positive skewness* adalah sebagai berikut:

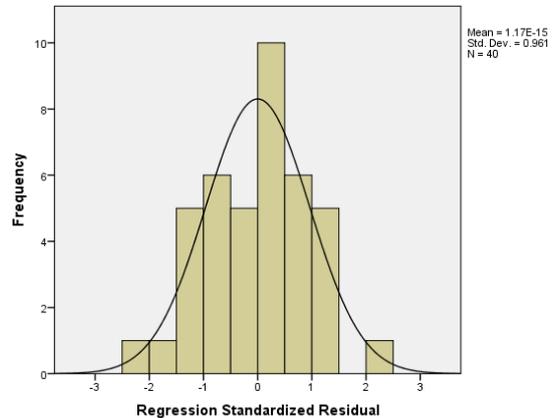
**Tabel 6. Bentuk Grafik Histogram dan Transformasi**

(Sumber: Perdana (2016:55))

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
<i>Moderate Positive Skewness</i>	$\text{SQRT}(X)$ atau akar kuadrat
<i>Substantial Positive Skewness</i>	$\text{LG10}(X)$ atau Logaritma 10 atau LN
<i>Severe Positive Skewness</i> dengan bentuk L	$1/X$ atau <i>inverse</i>
<i>Moderate Negative Skewness</i>	$\text{SQRT}(K - X)$
<i>Substantial Negative Skewness</i>	$\text{LG10}(K - X)$
<i>Severe Negative Skewness</i> dengan bentuk J	$1/(K - X)$

Sesuai penjelasan pada tabel 5, rumus-rumus dari setiap nama bentuk kurva berbeda-beda. Rumus-rumus tersebut memiliki fungsi yang sama yaitu untuk menormalkan data suatu penelitian sesuai dengan bentuk kurva yang ada. Penelitian ini menggunakan transformasi data ke dalam bentuk LN (Logaritma Normal) karena bentuk grafik pada histogram penelitian grafik 1 berbentuk

*Substantial Positive Skewness* atau melenceng ke kanan, maka rumus yang digunakan bisa LN atau  $\text{LOG10}(X)$ . Dari rumus histogram penelitian setelah diubah ke dalam bentuk LN (Logaritma Normal) hasilnya menjadi sebagai berikut:



**Grafik 2. Histogram Setelah Transformasi**

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Grafik 2 merupakan grafik yang sudah dilakukan transformasi dalam bentuk LN (Logaritma Natural) dengan rumus  $\text{LN}(X)$  dimana X artinya variabel yang digunakan untuk mentransformasikan data. Dapat dilihat bahwa histogram pada penelitian ini sudah membentuk seperti lonceng dan sudah tidak melenceng ke kanan lagi, maka persamaan regresi linier berganda ini bisa dikatakan berdistribusi normal. Supaya lebih meyakinkan, berikut disajikan tabel *kolmogorov-smirnov* dengan melihat nilai *Asymp. Sig.* untuk mengetahui apakah penelitian ini berdistribusi normal atau tidak setelah dilakukan transformasi data.

**Tabel 7. Kolmogorov-Smirnov Transformasi**

N		40
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23732107
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.067
	Negative	-.101
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>e, d</sup>

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0.200 > 0.05$  berbeda dengan Kolmogorov-Smirnov sebelum dilakukan transformasi yang kurang dari 0.05 sehingga residual dengan transformasi yang baru ini sama dengan grafik histogram yaitu berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel independen. Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut dinamakan terdapat masalah multikolinearitas yang dapat mengurangi keyakinan dalam pengujian. Sesuai dengan (Imam Gozhali, 2005:91; Deomedes & Kurniawan, 2018), maka peneliti menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*.

**Tabel 8. Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.535	.139		
	Kep_Investasi	.049	.006	.885	1.130
	Kep_Pendanaan	.060	.014	.871	1.149
	Keb_Dividen	-.004	.002	.960	1.042

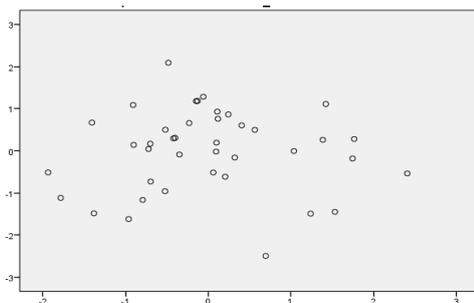
a. Dependent Variable: Trans\_Y

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Nilai *Tolerance* dari indikator PER sebesar 0,885 rasio DER sebesar 0,871 dan indikator DPR sebesar 0,960 dimana masing-masing indikator tersebut memiliki nilai tolerance >0,01. Nilai VIF dari indikator PER sebesar 1,130 rasio DER sebesar 1,149 dan indikator DPR sebesar 1,042 dimana nilai dari VIF masing-masing indikator tersebut < 10. Sehingga penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari adanya pengujian heteroskedastisitas ini untuk menguji apakah dalam suatu regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke residual pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka hal itu disebut dengan homoskedastisitas dan apabila terdapat perbedaan, maka disebut heteroskedastisitas. Scatterplot yang tidak berpola menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 3. Scatterplot**

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas dapat diketahui jika titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 dan atau titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas dan di bawah saja, penyebaran titik-titik data tersebut tidak boleh membentuk suatu pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data harus tidak memiliki pola. Scatterplot yang tidak berpola pada gambar 2 menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam sebuah penelitian memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier tersebut ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada penggunaan periode  $t-1$  (sebelumnya). Berikut tabel autokorelasi Durbin Watson untuk mengetahui ada atau tidak autokorelasi dalam penelitian ini:

**Tabel 9. Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.875 <sup>a</sup>	.24701	2.268

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Pada model summary di SPSS, nilai DW dalam penelitian ini sebesar 2,268. Dimana dalam hal ini data tidak mengalami autokorelasi karena  $d_u < d < 4 - d_u$ . Nilai  $d_u$  dicari pada distribusi nilai tabel Durbin Watson berdasarkan jumlah variabel independen atau  $K=3$  dan jumlah sampel yang diambil atau  $N=40$  dengan signifikansi 5%. Nilai  $d_w = 2,268$  berada antara  $d_u = 1,659$  dan  $4 - d_u = 2,341$ . Sehingga sesuai dengan rumus matematisnya yaitu  $1,659 < 2,268 < 2,341$ . Maka penelitian ini tidak memiliki gejala autokorelasi.

## Regresi linear berganda

Regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis regresi berganda ini dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini berdasarkan rumus regresi berganda yang diolah dengan menggunakan SPSS ialah:

**Tabel 10. Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.535	.139		-3.844	.000
	PER	.049	.006	.672	7.840	.000
	DER	.060	.014	.375	4.342	.000
	DPR	-.004	.002	-.129	-1.569	.125

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Dalam *coefficients* dalam SPSS terdapat kolom *Unstandardized Coefficients B* dimana jika disambungkan dengan rumus maka dapat diperoleh hasil koefisien regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,535 + 0,049PER + 0,060DER - 0,004DPR \rightarrow (4)$$

Keterangan:

$\beta_0 = -0,535$  Nilai koefisien regresi ini mengartikan jika (PER, DER dan DPR) dianggap tetap atau sama dengan 0, maka PBV akan bernilai  $-0,535$ . Hal tersebut berarti apabila keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak meningkat maka nilai perusahaan akan menurun karena arah hubungannya negatif.

$\beta_1 = 0,049$  Nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel PER meningkat 1 satuan, maka PBV akan meningkat sebesar 0,049 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan PBV dibutuhkan variabel PER sebesar 0,049 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap (DER dan DPR = 0).

$\beta_2 = 0,060$  Nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel DER meningkat 1 satuan, maka PBV akan meningkat sebesar 0,060 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan PBV dibutuhkan variabel DER sebesar 0,060 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap (PER dan DPR = 0).

$\beta_3 = -0,004$  Nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa setiap variabel DPR meningkat 1 satuan, maka PBV akan menurun sebesar  $-0,004$  kali atau dengan kata lain setiap penurunan PBV disebabkan variabel DPR sebesar  $-0,004$  dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap (PER dan DER = 0).

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t diperlukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012:98; Deomedes & Kurniawan). Berikut di sajikan tabel hasil uji t yang diolah dengan menggunakan SPSS:

**Tabel 11. Hasil Uji t**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-3.844	.000
	PER	7.840	.000
	DER	4.342	.000
	DPR	-1.569	.125

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan PER menunjukkan hasil bahwa variabel keputusan investasi dengan nilai t tabel hitung ( $7,840 > 2,028$ ) dan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel pendanaan yang diproksikan dengan DER menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  diperoleh  $t_{tabel} = 2,028$ . Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,342. Dengan demikian  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4,342 > 2,028$ ) dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya pada variabel pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel dividen yang diproksikan dengan DPR menunjukkan tingkat signifikansi rasio DER sebesar 0,125 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sedangkan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  sebesar ( $-1,569 < 2,028$ ). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Uji Simultan (Uji F)

Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  berarti variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  berarti variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan tabel hasil uji simultan yang diolah dengan menggunakan SPSS:

**Tabel 12. Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.195	3	2.398	39.306	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2.197	36	.061		
	Total	9.391	39			

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Diperoleh  $F_{tabel} = 2,859$  dan  $F_{hitung} = 39,306$  dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  jauh lebih besar dari  $F_{tabel}$  dengan nilai sebesar  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $39,306 > 2,859$ ). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi

( $X_1$ ), pendanaan ( $X_2$ ) dan dividen ( $X_3$ ) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018.

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

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan-kemampuan variabel dependen. Pada tabel *model summary* dengan menggunakan aplikasi SPSS dapat ditemukan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebagai berikut:

**Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.875 <sup>a</sup>	.766	.747

(Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020)

Dapat diketahui koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,766. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,766 maka dapat diartikan bahwa variabilitas variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu keputusan investasi ( $X_1$ ), pendanaan ( $X_2$ ), dan dividen ( $X_3$ ) adalah sebesar 76,6%, sedangkan sisanya yaitu 23,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

#### Pengaruh Keputusan Investasi ( $X_1$ ) Terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Berdasarkan hasil uji parsial ( $t_{hitung}$ ) pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 7,840 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 dengan signifikansi sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan keputusan investasi yang diprosikan dengan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil penelitian ini dapat berarti bahwa dengan mengambil keputusan investasi yang cermat maka dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Aprianto & Arifah (2014) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang di ukur dengan PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kondisi ini terjadi karena keputusan investasi dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Fauziah & Asandimitra, 2018) yang menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak terlalu memperhatikan keputusan investasi perusahaan karena investor lebih melihat dari

berita yang beredar di pasar serta laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

#### Pengaruh Pendanaan ( $X_2$ ) Terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Berdasarkan hasil uji parsial ( $t_{hitung}$ ) pengaruh pendanaan terhadap nilai perusahaan diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 4,342 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 dengan signifikansi sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan pendanaan yang diprosikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Segala biaya-biaya yang ada baik secara internal maupun eksternal yang digunakan perusahaan serta hutang dan ekuitas dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari (Ansori & H.N., 2010b) yang menunjukkan variabel pendanaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 7,040. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara variabel keputusan pendanaan dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang searah. Jika variabel keputusan pendanaan semakin meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya jika keputusan pendanaan semakin menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*), di mana sumber pendanaan yang diperoleh dari pihak luar perusahaan dengan penggunaan utang diharapkan investor akan menangkap sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang.

Ada pula beberapa penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini. Seperti penelitian (Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, 2018), hasil penelitiannya bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Temuan ini mencerminkan bahwa perubahan PBV tidak disebabkan oleh perubahan keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DER.

#### Pengaruh Dividen ( $X_3$ ) Terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Berdasarkan hasil uji parsial ( $t_{hitung}$ ) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -1,569 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 dengan signifikansi sebesar 0,125. Jadi dapat disimpulkan kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Dividen tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan karena laba bersih yang digunakan untuk membayar dividen bisa digunakan untuk membantu perusahaan ketika kekurangan biaya yang kemudian dapat memaksimalkan kembali perusahaannya. Para investor atau perusahaan dapat menggunakan *capital gain* dengan pajak yang lebih murah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cahyono & Sulistyawati (2016) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila kebijakan dividen naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar satu satuan. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai perusahaan maka akan semakin tinggi kebijakan dividennya.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Arizki et al., 2019) yang dalam penelitiannya terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa semakin tinggi komitmen perusahaan dalam membagikan dividen maka akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 39,306 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,859 dengan signifikansi sebesar 0,000. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti signifikansi  $F_{hitung}$  lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan ( $0% < 5%$ ). Dengan demikian keputusan investasi, pendanaan, dan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2014-2018.

Pada uji koefisien determinasi penelitian ini diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,766 atau 76,6%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan dividen memengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 76,9% sedangkan sisanya sebesar 23,4% dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang diajukan dalam penelitian ini.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **Simpulan**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, melalui uji regresi berganda.

Hasil dari pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pendanaan yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dividen yang diproksikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Keputusan investasi, pendanaan, dan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Saran**

Saran yang dapat penulis berikan untuk peneliti selanjutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel penelitian yang lebih luas yang dapat menggambarkan nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi nilai perusahaan yang lebih kompleks untuk lebih meyakinkan hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel agar lebih mudah dalam menganalisis data dan memperoleh hasil yang maksimal.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ansori, M., & H.N., D. (2010a). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *Analisis Manajemen*, Vol. 4(2), No. 2.
- Ansori, M., & H.N., D. (2010b). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *Analisis Manajemen*, Vol. 4(2), 153–175.
- Aprianto, R., & Arifah, D. A. (2014). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekobis*, 15(1), 74–84.
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha Universitas Negeri Padang*, 1(1), 73–82.

- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39. <https://doi.org/10.24964/Ja.V4i1.125>
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi*, 12(02), 39–53.
- Deomedes, S. D., & Kurniawan, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Geo Ekonomi*, 9(2), 100–115.
- Efni, Y. (2017). The Mediating Effect Of Investment Decisions And Financing Decisions On The Effect Of Corporate Risk And Dividend Policy Against Corporate Value. *Investment Management And Financial Innovations*, 14(2), 27–37.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media: ISBN: 978-602-1353-07-3
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahirah. (2010). Sistem Utilitas Pada Konstruksi Gedung. *Jurnal Smartek*, 8(2), 97–106.
- Fajaria, A. Z., Purnamasari, L., & Isnalita. (2018). The Effect Of Investment Decision, Funding Decision And Dividend Policy On Company Value. *Advances In Economics, Business And Management Research (AEBMR)*, 35, 25–32. <https://doi.org/10.2991/Miceb-17.2018.5>
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 84–92.
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal. Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu. ISBN: 978-979-756-926-6
- Jannah, W., Juanda, A., & Prasetyo, A. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Property, Real Estate Dan Building Construction Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2(1), 93–105. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Kouki, M. (2017). On The Dynamic Interaction Between Dividend And Investment Decisions: Evidence From Tunisian Listed Firms. *International Journal Of Business*, 22(4), 319–340.
- Kumalasari, D., & Riduwan, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1), 1–20. <https://doi.org/10.29259/Jmbs.V16i3.7380>
- Melisa, & Pranaditya, A. (2019). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(5).
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 16(3), 164–177. <https://doi.org/10.34203/Jimfe.V6i2.467>
- Perdana, E. (2016). *Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22* (Christianingrum, Ed.). Bangka Belitung: Lab Kom Manajemen Fe Ubb.
- Putra, W. (2017). Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Pelanggan. *Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Pelanggan Pada Maskapai Penerbangan Pt.Garuda Citilink Rute Pekanbaru – Jakarta*, 136(1), 1–15.
- Rahman, A., Agusti, R., & Rofika, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2), 1–15.
- Riduwan. (2015). *Metode Dan Teknik Menyusun Proposal Penelitian*. Bandung: Alfabeta. ISBN: 978-602-8361-12-5
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).

- Rohmah, R., Muslich, M., & Rahadi, D. R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Sari, E. L., & Wijayanto, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal*, 4(4), 281–291. Retrieved From [Http://Journal.Unnes.Ac.Id/Sju/Index.Php/Maj](http://Journal.Unnes.Ac.Id/Sju/Index.Php/Maj)
- Setiono, D. B., Susetyo, B., & Mubarok, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *PERMANA*, 8(2), 32–50.
- Sundari, U. S., Isharyanto, I., & Abidin, Z. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 1–10.
- Suroto. (2015). 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). *Ilmiah*, 4(3), 100–117.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Accounting*, 2(2), 1–19.