

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN DEWAN KOMISARIS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016-2018**

**Gatot Nazir Ahmad**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email : [ahmad72nazir@gmail.com](mailto:ahmad72nazir@gmail.com)

**Rizal Lullah**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email: [rizallullohlubis@yahoo.co.id](mailto:rizallullohlubis@yahoo.co.id)

**M. Edo S. Siregar**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email : [edosiregar@unj.ac.id](mailto:edosiregar@unj.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran Dewan Komisaris. Variabel terikat yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (PBV). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik Purposive Sampling, dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 70 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Ivestasi dengan proksi PER berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pedanaan dengan proksi DER tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dengan proksi DPR tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

**Kata kunci** : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan

## **Latar Belakang Masalah**

Globalisasi dan liberalisasi ekonomi di Dunia saat ini telah mengalami perubahan yang cepat serta berdampak bagi perkembangan perekonomian di Dunia, baik ditingkat nasional maupun internasional. Perkembangan globalisasi dan liberalisasi ekonomi ini sudah mulai diorganisasikan secara formal dalam berbagai bentuk perjanjian dan industri, baik secara bilateral, multilateral, ataupun antar regional negara. Dampak yang dirasakan adalah meningkatnya persaingan diberbagai kegiatan ekonomi, terutama pada sektor industri.

Mengenai industri nasional, pemerintah tidak dapat mengabaikan sektor industri manufaktur yang memiliki kontribusi yang besar terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. Perkembangan suatu industri salah satunya dipengaruhi oleh sumber daya modal yang dimiliki. Sumber daya modal ini bisa diperoleh perusahaan melalui penjualan saham perusahaan terhadap pihak investor, tentunya saham yang diperdagangkan diharapkan memiliki nilai harga yang tinggi. Harga dari saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa baik kinerja keuangan dari perusahaan tersebut, semakin baik kinerjanya maka dapat meningkatkan harga dari saham yang ditawarkan terhadap investor.

Industri sektor manufaktur adalah industri yang paling banyak tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Persaingan pada sektor manufaktur mewajibkan setiap perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Perusahaan manufaktur adalah suatu kegiatan usaha yang dimulai dari produksi barang dan selanjutnya barang tersebut dijual kepada konsumen. Industri sektor manufaktur adalah industri yang paling banyak tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Persaingan pada sektor manufaktur mewajibkan setiap perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Perusahaan manufaktur adalah suatu kegiatan usaha yang dimulai dari produksi barang dan selanjutnya barang tersebut dijual kepada konsumen.

Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan nilai perusahaan yang optimal dapat tercapai melalui kinerja keuangan di perusahaan tersebut, dimana setiap keputusan yang dilakukan akan berdampak terhadap keputusan keuangan lain serta dapat berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor. Manajer keuangan bertugas terhadap keputusan penting yang dilakukan oleh perusahaan, diantaranya keputusan akan investasi, keputusan akan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris. Nilai perusahaan dapat tercipta dari Kombinasi yang tepat dari setiap variabel tersebut (Hasnawati, 2015).

Perusahaan dapat dikatakan tumbuh dengan baik jika memiliki nilai *Price Book Value* (PBV) lebih besar dari satu. Hal tersebut menunjukkan harga saham lebih besar jika dibandingkan dengan nilai buku dari saham tersebut. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau profit dapat dipengaruhi oleh seberapa besarnya nilai perusahaan. Seorang manajer harus dapat mengambil keputusan yang tepat demi tercapainya tujuan perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu hal yang harus ditentukan oleh manajer keuangan. (Diyah *et al.*, 2009) mengungkapkan keputusan investasi merupakan keputusan mengeluarkan dana saat ini dengan harapan dapat memperoleh tingkat pengembalian keuntungan yang lebih pada masa yang akan datang.

Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang terkait dengan struktur keuangan dari sebuah perusahaan, serta merupakan komposisi keputusan pendanaan perusahaan yang meliputi penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan keuntungan yang diterima perusahaan (Silalahi, 2014). Baik atau buruknya keputusan tersebut dipengaruhi oleh keputusan pendanaan yang dilakukan serta berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan yang akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan salah dalam menentukan keputusan menggunakan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan beban biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan perlu diperhatikan keputusan terhadap kebijakan membagikan dividen. Investor tentunya mengharapkan keuntungan dari saham perusahaan yang dimiliki dalam bentuk penerimaan dividen atau *capital gain*, tetapi perusahaan mengharapkan laba yang diterima dapat ditahan sebagai peningkatan investasi perusahaan (Gayatri dan Mustanda, 2014). Nilai dividen saham perusahaan dapat berdampak terhadap nilai perusahaan dimata investor.

Ukuran dewan komisaris di dalam sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris adalah bagian dari organisasi perusahaan yang bertindak sebagai pengawas secara umum dan khusus di dalam berjalannya suatu kegiatan perusahaan. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari seluruh komisaris yang terdapat pada organisasi perusahaan baik itu komisaris yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan (komisaris *independent*) (Suhardjanto *et al.*, 2012).

## **Perumusan Masalah**

Bagaimana pengaruh keputusan investasi, pengaruh keputusan pendanaan, pengaruh kebijakan dividen, dan pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 ?

## **Tujuan Penelitian**

Mengetahui pengaruh keputusan investasi, pengaruh keputusan pendanaan, pengaruh kebijakan dividen, dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## **Manfaat Penelitian**

### 1) Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai pengaruh keputusan investasi, pengaruh keputusan pendanaan, pengaruh kebijakan dividen, dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### 2) Bagi Praktisi

A. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi.

B. Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

## **Deskripsi Konseptual**

### 1) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang dapat membentuk nilai perusahaan (*coporate value*). menurut (Fahmi, 2016) nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan oleh investor yang berdampak terhadap harga saham. Menurut (Fahmi, 2016) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

#### **a) PBV (*Price Book Value*)**

*Price Book Value* merupakan variabel yang diperhatikan oleh investor sebelum menentukan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Bagi investor PBV merupakan gambaran dari tingginya harga saham. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* adalah:

$$PBV = \text{Harga Saham (Price)} / \text{Ekuitas Per Saham (BPVS)}$$

Keterangan :

PBV= *Price Book Value* (Rp)

BVPS= *Book Value* (Rp)

**b) PER (*Price Earning Ratio*)**

PER merupakan salah satu yang wajib dicatat pada laporan keuangan perusahaan. Nilai PER dapat menunjukkan seberapa besar investor bersedia membeli harga saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2016).

$$\text{PER} = \text{Harga Pasar Saham} / \text{Laba Per Lembar Saham}$$

**c) EPS (*Earning Per Share*)**

EPS adalah jumlah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham sebagai keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki pemegang saham (Fahmi, 2016).

$$\text{EPS} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Jumlah Lembar Saham Beredar}$$

**d) Tobin's Q**

Analisis Tobin's Q adalah hasil yang mampu menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai hasil pengembalian dari setiap Rupiah investasi di masa depan (Fahmi, 2016).

$$\text{Tobin's Q} = \text{MVE} + \text{Debt} / \text{TA}$$

Keterangan:

MVE = Harga saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

Pada penelitian yang penulis lakukan proksi untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV (*Price Book Value*).

**2) Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan kegiatan untuk menanamkan modal yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan investasi yang telah dilakukan. Investasi yang dapat dilakukan oleh investor salah satunya dapat digunakan dalam pembelian saham perusahaan. Investor dapat membeli saham perusahaan pada pasar bursa dengan

mengharapkan keuntungan berupa pendapatan dividen, laba perusahaan yang dibagikan, serta selisih harga saham ketika investor memilih untuk menjual kembali saham yang dimiliki.

*Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai Proksi serta merupakan gambaran dari besarnya Rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu Rupiah *earning* perusahaan. Proksi yang dari *Price Earning Ratio* adalah:

$$\text{PER} = \text{Harga Saham} / \text{EPS}$$

Dimana :

PER = *Price Earning Ratio* (%)

EPS = *Earning Per Share* (Rp)

### 3) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan tindakan yang menyangkut struktur keuangan yang dimiliki perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari tingkat hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan terciptanya struktur modal yang optimal, dimana struktur modal optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Gayatri dan Mustanda, 2014). Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu sumber pendanaan *internal* dan sumber pendanaan *eksternal*.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory*, *agency approach*, *pecking order theory*.

#### a) *Trade off theory*

*Teori trade off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Munirah *et al.*, 2012). Teori ini menyatakan bahwa struktur modal dikatakan baik jika terdapat keseimbangan dari manfaat dan biaya dalam penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan.

#### b) Pendekatan teori keagenan (*Agency approach*)

Teori ini mengemukakan mengenai struktur modal yang baik dapat mencegah konflik diantara berbagai kelompok kepentingan. Seorang manajer memiliki tugas untuk mengelola kinerja keuangan dengan baik. Jika kinerja keuangan berjalan dengan baik maka dapat menghasilkan keuntungan yang besar yang diperoleh perusahaan, namun keuntungan yang

diterima terkadang akan menjadi sebuah dilema bagi seorang manajer apakah akan menggunakan keuntungan tersebut untuk meningkatkan investasi perusahaan atau akan dibagikan kepada pemegang saham.

### c) *Pecking Order Theory*

Teori ini berpendapat bahwa perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pemodal atau investor sehingga perusahaan lebih dapat menentukan hirarki sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Informasi asimetrik ini dapat mempengaruhi pilihan atas sumber dana perusahaan apakah berasal dari *internal* atau *eksternal* perusahaan, dan antara penerbitan hutang baru atau ekuitas baru (Munirah *et al.*, 2012). Perilaku perusahaan terhadap keputusan pendanaan menurut teori ini adalah sebagai berikut:

- 1) Pendanaan *internal* cenderung lebih disukai oleh perusahaan.
- 2) Perusahaan berupaya untuk menghindari perubahan pembayaran dividen yang cukup tinggi. Perubahan dalam pembayaran yang cukup tinggi akan berdampak terhadap laba yang diperoleh perusahaan serta akan mengurangi tingkat perkembangan investasi yang dilakukan perusahaan.
- 3) Jika pendanaan *eksternal* diperlukan, perusahaan cenderung akan memilih sekuritas yang paling aman dahulu.

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai alat ukur dari keputusan pendanaan, rasio ini membandingkan antara jumlah hutang dan jumlah ekuitas perusahaan. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$\text{DER} = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$$

### 4) **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi di masa yang akan datang (Utami *et al.*, 2018). Jika yang diputuskan yaitu membagikan dividen maka dapat mengurangi laba ditahan sehingga dapat mengurangi dana *internal*, namun apabila tidak membagikan dividen maka perusahaan dapat meningkatkan dana *internal* serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal investasi. Penentuan besarnya Dividend Payout Ratio akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan

perusahaan. Setiap penambahan laba yang ditahan akan menambahkan modal yang dimiliki perusahaan. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen. Berikut adalah teori mengenai kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2013) yaitu:

- a) *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis.
- b) *Bird-in-the-hand theory*, menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.
- c) *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.
- d) *Information content of dividend theory*, teori ini menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah:

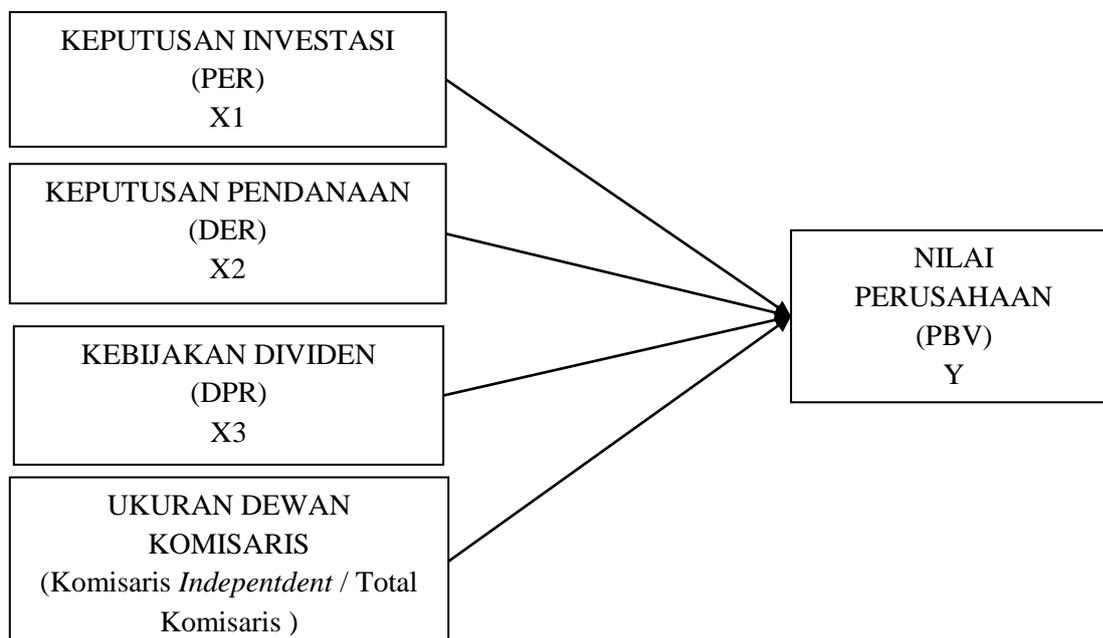
$$\text{DPR} = \text{Dividen Per Share} / \text{Laba Per Share}$$

## 5) Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu sistem manajemen yang memungkinkan *optimalisasi* peran anggota komisaris dalam penyelenggaraan *Good Corporate Governance*. Dewan komisaris merupakan total dari keseluruhan komisaris perusahaan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan atau komisaris *independent*. Tugas utama dari seorang komisaris adalah melakukan penilaian serta mengarahkan strategi perusahaan,

pengendalian resiko, besaran anggaran perusahaan, rencana usaha, mengatasi konflik kepentingan, serta memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi yang terjadi di dalam perusahaan (Warsono, 2011). Pada penelitian ini pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan diproksikan oleh perbandingan jumlah dewan komisaris *independent* terhadap jumlah total dewan komisaris yang ada di dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel.

Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah Dewan Komisaris *Independent* / Jumlah Seluruh Dewan Komisaris



**Gambar II. 1 Model Penelitian**  
**Model Penelitian**

Sumber: Data Diolah Peneliti (2020)

**H1** : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio*.

**H2** : Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio*.

**H3** : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang diprosikan dengan *Divided Payout Ratio*.

**H4** : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang diprosikan dengan perbandingan jumlah komisaris *independent* terhadap total komisaris perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### A) Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran dewan komisaris dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari data yang dikeluarkan oleh yahoo finance dan laporan keuangan pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### B) Metode Penelitian

Analisis kuantitatif digunakan dalam penelitian, serta bersifat *assosiatif* yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh diantara variabel yang diteliti. Penelitian ini dilakukan dengan data dari beberapa perusahaan (*cross section*) dan dalam kurun waktu beberapa tahun (*times series*), dan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Data yang telah diperoleh kemudian diolah menggunakan *evIEWS* 10 serta sesuai dengan teori-teori yang telah dijelaskan sehingga dapat dijadikan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan.

### C) Metode Penentuan Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di dalam Indeks BEI periode 2016-2018 berjumlah 156 perusahaan.

#### 2. Sampel

*purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu yang berdasarkan kriteria yang relevan dengan penelitian. Adapun kriteria sampel yang digunakan, yaitu :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018.
- b. Perusahaan sektor manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2016-2018.
- c. Perusahaan sektor manufaktur yang selalu terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance periode 2016-2018.

Dari kriteria pengambilan sampel, maka jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria di atas berjumlah 70 perusahaan dengan jumlah observasi yang diperoleh 210 observasi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Deskriptif

	PBV	PER	DER	DPR	KOMISARIS
Mean	1.434969	21.87698	0.971438	0.270470	0.361784
Median	0.871758	16.99551	0.638785	0.175613	0.333333
Maximum	5.851052	146.9032	9.554564	2.248707	0.857143
Minimum	0.004062	1.125000	0.013356	0.000000	0.000000
Std. Dev.	1.312733	19.21109	1.062196	0.374596	0.154730
Skewness	1.249559	2.617596	3.779157	2.933631	-0.247250
Kurtosis	3.868222	13.86039	25.55291	14.15523	4.747256
Jarque-Bera Probability	61.24477 0.000000	1271.860 0.000000	4950.417 0.000000	1390.059 0.000000	28.85253 0.000001
Sum	301.3435	4594.166	204.0020	56.79874	75.97463
Sum Sq. Dev.	360.1629	77134.77	235.8064	29.32730	5.003768
Observations	210	210	210	210	210

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan nilai *Price Book Value* (PBV). Pada tabel IV.1 didapatkan nilai maksimum 5.851, Nilai minimum 0.004, Standar deviasi dari PBV adalah 1,312 nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 1,434 yang memiliki arti data PBV terdapat penyimpangan yang tinggi serta data bersifat heterogen.

### 2. Keputusan Investasi (PER)

Keputusan investasi diukur menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER), dari hasil tabel IV.1 didapatkan nilai maksimum 146.903, nilai minimum adalah 1.125, Nilai standar

deviasi 19.211 dan hasil tersebut lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata 21.876 yang berarti data keputusan investasi memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi dan data bersifat heterogen.

### 3. Keputusan Pendanaan (DER)

Keputusan pendanaan diukur menggunakan proksi *Debt Equity Ratio* (DER). Nilai rata-rata DER adalah 0.971 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi 1.602, dan dapat dijelaskan bahwa data DER terdapat tingkat penyimpangan yang tinggi maka data bersifat heterogen, Nilai maksimum DER adalah 9.554, dan nilai minimum 0.013.

### 4. Kebijakan Dividen (DPR)

Nilai rata-rata DPR adalah 0.270 dengan nilai standar deviasi adalah 0.374 yang menunjukkan bahwa data DPR terdapat penyimpangan yang rendah serta data bersifat homogen. Nilai maksimum DPR sebesar 2.248 dan nilai minimum sebesar 0.000.

### 5. Ukuran Dewan Komisaris

Nilai rata-rata dari Ukuran Dewan Komisaris sebesar 0,361 dan nilai standar deviasi 0,154, hasil tersebut menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang menjelaskan bahwa data Ukuran Dewan Komisaris terdapat penyimpangan yang tinggi maka data bersifat heterogen. Nilai maksimum dari Ukuran Dewan Komisaris sebesar 0,857, dengan nilai minimum dari ukuran dewan komisaris sebesar 0,0 terdapat pada data beberapa perusahaan, hal ini disebabkan oleh perusahaan yang tidak memiliki dewan komisaris *independent* selama tahun penelitian.

## Hasil Uji Regresi Data Panel

**Tabel IV. 1 Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.400771	(69,136)	0.0000
Cross-section Chi-square	560.037828	69	0.0000

Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan menggunakan *Fixed Effect Model*.

**Tabel IV. 2 Hasil Uji Hausman**

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

Cross-section random	8.420859	4	0.0773
----------------------	----------	---	--------

Dari hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas > 0,05 maka H0 diterima dan menggunakan metode *Random Effect Model*. Pada tabel IV.3 dapat diputuskan bahwa model terbaik yang digunakan pada penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

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

**Tabel IV. 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

	PBV	PER	DER	DPR	KOMISARIS
PBV	1.000000	0.155927	-0.215928	0.251610	0.250697
PER	0.155927	1.000000	-0.208443	0.121730	0.070304
DER	-0.215928	-0.208443	1.000000	-0.197226	0.084552
DPR	0.251610	0.121730	-0.197226	1.000000	0.241754
KOMISARIS	0.250697	0.070304	0.084552	0.241754	1.000000

Dari data tabel IV.4 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel yang diteliti karena tidak ada variabel yang memiliki nilai melebihi 0,9.

**Hasil Uji Regresi**

**Tabel IV. 4 Hasil Uji Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.597887	0.344202	1.737025	0.0839
PER	0.010198	0.003280	3.109206	0.0021
DER	-0.053471	0.075816	-0.705270	0.4814
DPR	-0.070788	0.125803	-0.562687	0.5743
KOMISARIS	1.893569	0.836775	2.262936	0.0247

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.171262	0.8974
Idiosyncratic random		0.396017	0.1026

Weighted Statistics			
R-squared	0.070814	Mean dependent var	0.274929
Adjusted R-squared	0.052683	S.D. dependent var	0.411243
S.E. of regression	0.400264	Sum squared resid	32.84328
F-statistic	3.905779	Durbin-Watson stat	1.279308
Prob(F-statistic)	0.004441		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.090117	Mean dependent var	1.434969
Sum squared resid	327.7062	Durbin-Watson stat	0.128214

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.0021 dengan nilai Coefficient 0.57887, keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.4814 dengan nilai Coefficient -0.053471, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.5743 dengan nilai Coefficient -0.070788, dan ukuran dewan komisaris yang diproksikan dengan perbandingan komisaris independent dengan total komisaris yang dimiliki perusahaan memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.0247 dengan nilai Coefficient 1.893569.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat penulis berikan adalah Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana jika nilai variabel bebas mengalami kenaikan maka akan terjadi kenaikan pada variabel terikat. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimana jika nilai variabel bebas mengalami kenaikan maka akan terjadi penurunan pada variabel terikat.

### **Saran**

Saran yang diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya:

- 1). Periode penelitian lebih diperpanjang untuk meningkatkan akurasi dari hasil penelitian.
- 2). Menggunakan sampel pada sektor lainnya seperti sektor perbankan yang memiliki kinerja keuangan cenderung stabil setiap tahunnya.
- 3). Dapat menggunakan proksi lain dari nilai perusahaan serta dapat menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- 4). Dapat menghindari data yang bersifat *unstructure*, hal tersebut bertujuan untuk menghindari perbedaan hasil dari setiap sampel yang cukup besar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston E.F. 2013. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. *Salemba Empat*. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>.
- Diyah, Pujiati dan Widanar E. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86.
- Fahmi. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Bandung. Alfabeta.
- Gayatri, N., dan Mustanda, I. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1700–1718.
- Ghozali. 2011. Tujuan Uji Heterokedasitas. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang.
- Hasnawati. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(1), 417–439.
- Hidayat, A., Muhamad dan Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Vol 3. No.3, hal 1-11.
- Jusriani, I. F., dan Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011 ). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Kusumajaya, D. K. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Unpublished Thesis*. Universitas Udayana.
- Munirah I, Nurkholis, dan Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*.
- Prasetyo, A. 2013. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Journal of Economics*.
- Sadalia, I., dan Syahyunan. 2016. Financial Management Behavior and Financial distress on small medium enterprise in Indonesia. *International Journal of Applied Business and Economic Research*.

- Saerang, I., Tommy, P., dan Prasetya, T. E. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 879–889.
- Saputri. 2016. Jurnal Bastra Vol. 1, No. 1, Maret 2016. *Bastra*.
- Setyowati, I., Paramita, P. D., dan Suprijanto. 2018. *Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening ( Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016 )*. 36–54.
- Silalahi, S. A. F. 2014. Kondisi Industri Manufaktur Indonesia Dalam Menghadapi Globalisasi. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1), 1–13.
- Subhan. 2010. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Keuangan Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Unviersitas Madura*.
- Sugiyono. 2014. *Metode penelitian Kuantitatif kualitatif da R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhardjanto, D., Dewi, A., Rahmawati, E., dan Firazonia. 2012. Peran Corporate Governance Dalam Praktik Risk Disclosure pada Perbankan Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 9(1), 16–30. <https://doi.org/10.14710/JAA.V9I1.4358>.
- Suroto. 2015. Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Ilmiah Semarang*, 4(3), 2302–2752.
- Syafitri, Y., dan Tamba S. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*.
- Utami, A.P.S., Damaryanti N. P. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhdap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.
- Warsono, H. 2011. Public Management in Intergovernmental Networks : *Journal of US-China Public Administration*.
- Wijaya, L. R. P., dan Wibawa, B. A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.