PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

NAMA : KETUT ADELYA KARINA PUTRI

NPM 2102612010621

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MAHASARASWATI DENPASAR

DENPASAR

2025

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Skripsi ini ditulis untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Manajamen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Oleh :

NAMA : KETUT ADELYA KARINA PUTRI

NPM 2102612010621

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

UNMAS DENPASAR

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MAHASARASWATI DENPASAR

DENPASAR

2025

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

NAMA : **KETUT ADELYA KARINA PUTRI**

NPM **2102612010621**

PROGRAM STUDI : **MANAJEMEN**

Denpasar, 25 Januari 2025
Mengetahui/Menyetujui

Pembimbing I	Pembimbing II
Dr. I Wayan Widnyana, S.E., M.M	Dr. Gregorius Paulus Tahu, S.E.,M.M
NPK. 82 6810 305	NPK. 82 8015 464

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MAHASARASWATI DENPASAR

DENPASAR

2025

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

NAMA : KETUT ADELYA KARINA PUTRI

NPM 2102612010621

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

Telah dipertahankan di depan tim penguji dan dinyatakan lulus
pada ujian skripsi Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mahasaraswati Denpasar
Pada tanggal: 25 Januari 2025

Tim Penguji:

1. Ketua Penguji:
   Dr. I Wayan Widnyana, S.E., M.M. : .....
2. Sekretaris Penguji:
   Dr. Gregorius Paulus Tahu, S.E., M.M. : .....
3. Anggota Penguji:
   Tiara Carina, S.Psi., M.M. : .....

Mengetahui,

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Dr. I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, S.E., M.M.
NPK. 82 8110 326

Ketua
Program Studi Manajemen,

Dr. Gde Bayu Surya Parwita, S.E., M.M
NPK. 82 8710 331

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Ketut Adelya Karina Putri

NPM : 2102612010621

Program Studi : Manajemen

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi ini adalah bukan dari hasil kegiatan plagiat dan sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang tertulis dan diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Dengan pernyataan ini saya buat untuk dapat dipergunakan sebagaimana perlunya.

Denpasar, 25 Januari 2025

Ketut Adelya Karina Putri

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadapan Ida Sang Hyang Widhi Wasa/Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".**

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bimbingan dan pengarahan berbagai pihak yang telah meluangkan waktunya dalam penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. I Gusti Ngurah Bagus Gunadi, S.E., M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar.
2. Bapak Dr. Gde Bayu Surya Parwita, S.E., M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar.
3. Ibu Ni Nyoman Ari Novarini, S.E., M.M selaku Pembimbing Akademis.
4. Bapak Dr. I Wayan Widnyana, S.E., M.M selaku Pembimbing I atas waktu bimbingan, masukan serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Gregorius Paulus Tahu, S.E., M.M selaku Pembimbing II atas waktu bimbingan, masukan serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

UNMAS DENPASAR

6. Segenap dosen pengajar yang berada di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar atas segala bimbingan yang diberikan selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar.
7. Kepada Adelya Karina Putri, ya! Diri saya sendiri. Apresiasi sebesar-besarnya yang telah berjuang untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Sulit bisa bertahan sampai dititik ini, terimakasih untuk tetap hidup dan merayakan dirimu sendiri, walaupun sering kali putus asa atas apa yang sedang diusahakan. Tetaplah jadi manusia yang mau berusaha di segala kondisi dan tidak lelah untuk mencoba.
8. Teristimewa kepada alm. Ayah tercinta, yaitu Bapak I Made Dana Aryana yang telah meninggalkan penulis disaat penulis sedang mempersiakan diri untuk sidang skripsi ini. Sesuai dengan keiinginan papah ingin melihat anak terakhirnya sarjana walaupun papah sudah tidak ada di dunia. Terimakasih atas segala pengorbanan, dukungan dan tulus kasih yang diberikan, beliau sudah memberikan yang terbaik dan sudah mengusahakan semuanya. Saya persembahkan skripsi dan gelar saya untuk alm. Ayah tercinta.
9. Teristimewa kepada Ibu tersayang Dewi Kurnia Illahi. Terimakasih atas segala pengorbanan dan tulus kasih yang diberikan. Beliau senan tiasa memberikan yang terbaik, tak kenal lelah mendoakan serta memberikan semangat, kasih sayang dan dukungan sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai meraih gelar sarjana. Saya persembahkan skripsi dan gelar saya untuk Ibu tersayang,
10. Kepada seluruh keluarga tercinta atas dukungan dan doa yang tulus tiada

UNMAS DENPASAR

hentinya untuk memotivasi penulis dalam studi ini.

11. Kepada Tiara Murniani, Tatik dan Dayu Ari selaku teman seperjuangan penulis dari awal sampai saat ini. Terima kasih sudah bersama-sama saling menguatkan di segala situasi dan kondisi yang terkadang tidak terduga, menjadi pendengar yang baik dan meyakinkan penulis bahwa semua masalah yang dihadapi selama proses skripsi ini akan berakhir.
12. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadiran, Satria Yudistira. Terimakasih telah mendengar keluh kesah penulis, selalu menemani dalam keadaan suka maupun duka, berkontribusi dalam penulisan skripsi ini, baik tenaga, waktu dan dukungan, serta memberikan semangat di saat penulis ada di titik terendahnya.
13. Kepada semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak terdapat kesalahan dan kekurangan yang disebabkan karena keterbatasan kemampuan serta pengalaman penulis. Namun demikian skripsi ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi yang berkepentingan.

UNMAS DENPASAR

Denpasar, 25 Januari 2025

Penulis

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhinya. Penelitian ini dilakukan karena adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Populasi di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebanyak 11 perusahaan, dengan Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik observasi non-partisipan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis korelasi berganda, analisis determinasi dan uji t

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi teoretis sebagai referensi bagi akademisi dalam kajian manajemen keuangan.

Kata kunci: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan, sub-sektor farmasi, Bursa Efek Indonesia.

UNMAS DENPASAR

DAFTAR ISI

HALAMAN COVER i
HALAMAN JUDUL ii
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING iii
HALAMAN PENGUJIAN SKRIPSI iv
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS v
KATA PENGANTAR vi
ABSTRAK ix
DAFTAR ISI x
DAFTAR TABEL xii
DAFTAR GAMBAR xiii
DAFTAR LAMPIRAN xiv
BAB I PENDAHULUAN 1
13.1 Latar Belakang 1
13.2 Rumusan Masalah 7
13.3 Tujuan Penelitian 8
13.4 Manfaat Penelitian 8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10
2.1 Landasan Teori 10
2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya 19
BAB III KERANGKA BERFIKIR DAN HIPOTESIS 23
3.1 Kerangka Berfikir 23
3.2 Hipotesis 27
BAB IV METODE PENELITIAN 32
4.1 Lokasi Penelitian 32
4.2 Obyek Penelitian 32
4.3 Identikasi Variabel 32
4.4 Definisi Operasional Variabel 33
4.5 Jenis dan Sumber Data 36
4.6 Populasi dan Sampel 37
4.7 Metode Pengumpulan Data 39
4.8 Teknik Analisis Data 39

UNMAS DENPASAR

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN 46
5.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian 46
5.2 Hasil Analisis Data 50
5.3 Pembahasan 60
BAB VI PENUTUP 65
6.1 Simpulan 65
6.2 Keterbatasan dan Saran 66
DAFTAR PUSTAKA 68
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Rata – Rata Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2020 – 2023 6
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Sebagai Populasi 38
Tabel 5.1 Hasil Analisis Deskriptif 51
Tabel 5.2 Hasil Uji Normalitas 52
Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinearitas 53
Tabel 5.4 Hasil Uji Autokorelasi 54
Tabel 5.5 Hasil Uji Heteroskedastisistas 55
Tabel 5.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 56
Tabel 5.7 Hasil Analisis Korelasi Berganda 57
Tabel 5.8 Hasil Analisis Determinasi 58
Tabel 5.9 Hasil Uji t 59

UNMAS DENPASAR

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Kerangka Berfikir 26
Gambar 3.2 Kerangka Konseptual..... 27
Gambar 5.1 Struktur Organisasi 50

UNMAS DENPASAR

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data..... 72
Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif 75
Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik..... 75
Lampiran 4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 76
Lampiran 5 Hasil Analisis Korelasi Berganda..... 76
Lampiran 6 Hasil Analisis Determinasi 76
Lampiran 7 Hasil Uji t..... 77

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Wijiyaningsih, 2021). Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang, akan mengambil beberapa keputusan berupa keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan (Sanjaya, 2022). Ketiga keputusan keuangan tersebut merupakan keputusan yang saling berkaitan satu sama lainnya serta mempengaruhi nilai perusahaan dan masing – masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan .

Menurut Putra, dkk. (2021) tujuan perusahaan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Dengan maksud menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2019) optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, yang dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan

UNMAS DENPASAR

kemakmuran kekayaan pemegang saham (Rahmanda & Lasniroha, 2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi milai perusahaan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Faktor pertama Keputusan investasi, yang juga dikenal sebagai keputusan penganggaran modal, mencakup penentuan investasi jangka panjang yang perlu dilakukan, baik berupa aset fisik maupun aset tak berwujud. Hal ini merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan (Lestari, 2020). Keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi, yang sering disebut sebagai proyek investasi modal. Manajer keuangan perlu membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan seberapa banyak dana yang akan diinvestasikan dalam setiap proyek. Dampak dari keputusan investasi ini mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan pengembalian saham di masa depan, di mana nilai saham akan meningkat seiring dengan nilai keputusan investasi yang tinggi, mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik (Yusdianto, 2021). Keputusan investasi dapat dikonfirmasi dalam bentuk *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai proksi serta merupakan gambaran dari besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah per *earning* perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya, dkk. (2022) dan Ludianingsih, dkk. (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, suatu perusahaan membuat keputusan investasi yang tepat maka dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang saham di masa mendatang. Semakin tepat keputusan investasi yang diambil perusahaan, semakin banyak keuntungan yang didapat

oleh para investor, sehingga akan semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena itu semakin tepat keputusan investasi akan berdampak pada semakin tingginya nilai. Sedangkan Amaliyah, dkk. (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda juga dilakukan oleh penelitian Septiani, dkk. (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk mengiinvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut.

Faktor kedua keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Ichwan, 2023). Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan untuk memperoleh dana, dimana sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Berdasarkan perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Pristina dan Khairunnisa (2019:125). Keputusan pendanaan dapat dikonfirmasikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pembiayaan atau pendanaan

UNMAS DENPASAR

melalui ekuitas.

Penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ardatiya, dkk. (2022) dan Bahrun, dkk. (2020) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan resiko yang rendah dimana perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan Amaliyah, dkk. (2019) dan Sari, dkk. (2022) mengemukakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda juga dilakukan oleh Deska, dkk. (2022) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen terkait dengan pembagian laba bersih kepada para investor. Dividen merupakan pembagian atas laba bersih perusahaan kepada pemegang saham atau digunakan untuk investasi. Pembagian dividen umumnya dilakukan dalam bentuk dividen tunai, dividen saham, dividen properti, dividen janji utang (skrip), dan dividen likuiditas. Kebijakan dividen melibatkan keputusan perusahaan tentang pembagian laba kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk digunakan dalam investasi di masa depan. Jumlah dan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan. Laba ditahan juga menjadi sumber dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Hidayat, dkk. 2023) . *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa pemegang saham

UNMAS DENPASAR

lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*. Kebijakan dividen dapat dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Menurut Ardatiya dkk. (2022), variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Septiani dan AIndrasti (2021) juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Amaliyah, dkk. (2019) dan penelitian dari Bahrun, dkk. (2020) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dapat dilihat adanya fenomena dan terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dari peneliti terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor – faktor yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini mengambil obyek sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2023. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor yang memiliki dampak sosial, yang memiliki dampak baik terhadap kesehatan dan kesejahteraan masyarakat. Selain itu perusahaan farmasi juga merupakan salah satu sektor yang tumbuh pesat, terutama di tengah meningkatnya kebutuhan akan obat – obatan dan produk kesehatan. Alasan – alasan ini

UNMAS DENPASAR

menjadikan sektor farmasi sebagai topik yang penting dan relevan untuk dilakukannya penelitian. Berikut ini adalah data Perkembangan Rata – Rata Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan Rata – Rata Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020 – 2023

Variabel	Keputuan Investasi	Keputusan Pendanaan	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
	PER (%)	DER (%)	DPR (%)	PBV (%)
2020	206,69	0,93	0,45	13,41
2021	122,56	1,14	0,16	12,93
2022	64,52	0,80	0,09	11,24
2023	62,61	1,10	0,23	12,93

Sumber : Olah Data Bursa Efek

Data tabel 1.1 dapat dilihat kalau rata-rata variabel keputusan investasi yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2020-2023. Pada tahun 2020 rata – rata keputusan investasi perusahaan manufaktur subsektor farmasi sebesar 206,69%. Tahun 2021 mengalami penurunan dengan nilai 122,56% .Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali dengan nilai 64,52 dan di tahun 2023 kembali mengalami penurunan menjadi 62,61%. Rata-rata variabel keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt*

UNMAS DENPASAR

to Equity Ratio (DER) berfluktuasi dari tahun 2020-2023. Pada tahun 2020 rata – rata keputusan pendanaan perusahaan manufaktur subsektor farmasi sebesar 0,93%. Tahun 2021 mengalami peningkatan dengan nilai 1,14%. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali dengan nilai 0,80% dan di tahun 2023 mengalami peningkatan dengan nilai 1,10%. Rata – rata variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berfluktuasi dari tahun 2020 – 2023. Pada tahun 2020 rata – rata kebijakan dividen perusahaan manufaktur subsektor farmasi sebesar 0,45%. Tahun 2021 mengalami penurunan dengan nilai 0,16%. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali dengan nilai 0,09% dan di tahun 2023 mengalami peningkatan dengan nilai 0,23%. Rata – rata variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) berfluktuasi dari tahun 2020 – 2023. Pada tahun 2020 rata – rata nilai perusahaan perusahaan manufaktur subsektor farmasi sebesar 13,41%. Tahun 2021 mengalami penurunan dengan nilai 12,93%. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali dengan nilai 11,24% dan di tahun 2023 mengalami peningkatan dengan nilai 12,93%.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, masalah utama dari penelitian ini adalah perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Maka perumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada

UNMAS DENPASAR

perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris atas hal – hal sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sekotor farmasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan, dan referensi mengenai bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

UNMAS DENPASAR

2. Manfaat Praktis

   a. Bagi Perusahaan

      Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan dengan adanya penelitian ini perusahaan bisa mendapat informasi mengenai bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

   b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan tambahan referensi tentang bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keangenan *(Agency Theory)*

Teori ini dikembangkan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976). Manajer perusahaan atau agent berperan sebagai pihak yang melaksanakan pekerjaan-pekerjaan principal disertai dengan hak dan kewenangan dalam pengambilan keputusan yang didelegasikan principal kepadanya. Hubungan keagenan yang diharapkan adalah hubungan yang terjadi diantara pihak manajemen atau yang disebut agent di mana dipercayakan untuk mengelola perusahaan oleh pihak pemegang saham atau principal untuk menjadi pihak yang mengontrol perusahaan tersebut (Aulia & Syofyan, 2020).

Teori keagenan mengemukakan jika antar pihak principal (pemilik) dan agen (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, muncul konflik yang dinamakan konflik keagenan *(agency conflict)*. Pemisahan fungsi antara pemilik dan manajemen ini memiliki dampak negatif yaitu keleluasaan manajemen (pengelola) perusahaan memaksimalkan laba tetapi untuk kepentingan manajemen sendiri dengan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan dalam keadaan ini, manajer mempunyai kecenderungan untuk melakukan konsumsi atas keuntungan tambahan secara berlebihan (Pertiwi, 2023). Sedangkan tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham, karena itu timbul konflik kepentingan diantara para manajer dengan pemegang saham atau pemilik. *Agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100 % sehingga

UNMAS DENPASAR

manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan khususnya keputusan pendanaan (Nursiami & Simamora, 2021).

Meningkatkan kepemilikan manajerial dapat menjadi alternatif untuk mengurangi *agency problem* karena manajer dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah karena kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Alternatif lain untuk mengurangi konflik keagenan apabila manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan baik kinerja perusahaan (Rahmawati, 2022).

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau behaviour dari agent yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

2.1.2 Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Signalling Theory merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana satu perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai informasi. Setyaningrum (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal ini berupa informasi yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Informasi yang dikeluarkan perusahaan penting karena memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Santini (2023), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan di ikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham memiliki keinginan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Setyasari, dkk. 2022).

UNMAS DENPASAR

2.1.3.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Disamping pemahaman mengenai teori nilai perusahaan, terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Setiawan, dkk. (2024) antara lain sebagai berikut :

a. Keputusan Investasi

   Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang (Mardika, 2023).

b. Keputusan Pendanaan

   Keputusan pendanaan melibatkan strategis alokasi sumber daya keuangan untuk mendukung operasional bisnis dan mencapai tujuan keuangan perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

   Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2.1.3.3 Indikator Nilai Perusahaan

Dalam penelitian yang penulis lakukan proksi untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV *(Price to Book Value)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Dewi, dkk. 2024) semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaannya. PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. Menurut Ahmad & Siregar (2020) berikut

UNMAS DENPASAR

rumus *Price to Book Value* (PBV):

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

2.1.4 Keputusan Investasi

2.1.4.1 Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Hormati, dkk. 2023). Dengan kata lain, investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan.

Keputusan investasi diurai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek – proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak akan diinvestasikan dalam tiap proyek. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan.

UNMAS DENPASAR

2.1.4.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Menurut Zebua, dkk. (2023) terdapat sejumlah faktor – faktor yang menjadi tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi, antara lain :

a. Arus Kas

Arus kas merupakan sumber pendanaan internal bagi perusahaan yang

digunakan untuk berbagi kegiatan dalam perusahaan itu sendiri.

b. Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu proporsi dalam upaya perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya dengan memanfaatkan hutang dan ekuitas jangka panjang yanf merupakan sumber dana dari perusahaan itu sendiri.

c. Likuiditas

Likuiditas menjadi salah satu ukuran perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun kebutuhan jangka panjang dalam periode yang bersangkutan dan jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya maka perusahaan dapat dikatakan telah bangkrut.

d. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan serta meningkatkan pendapatan secara keseluruhan.

e. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.

UNMAS DENPASAR

2.1.4.3 Indikator Keputusan Investasi

Dalam penelitian yang penulis lakukan proksi untuk mengukur keputusan investasi menggunakan PER *(Price Earning Ratio).* Rasio ini digunakan sebagai proksi serta gambaran dari besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu Rupiah earning perusahaan. Menurut Amaliyah, dkk (2020) proksi keputusan investasi adalah PER *(Price Earning Ratio)* dapat dihitung dengan

menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan Manufaktur}}{\text{EPS Perusahaan Manufaktur}}$$

2.1.5 Keputusan Pendanaan

2.1.5.1 Pengertian Keputusan Pendanaan

Menurut Vidayanti & Effendi (2023) menjelaskan, keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan *(external financing)* maupun dari dalam perusahaan *(internal financing).* Keputusan tentang *external financing* sering disebutkan sebagai keputusan pendanaan, sedangkan *internal financing* menyangkut kebijakan dividen.

Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari tingkat hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan terciptanya struktur modal yang optimal, dimana dengan terciptanya struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat menghindari masalah keuangan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Munadzifah, dkk 2022). Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal.

UNMAS DENPASAR

2.1.5.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur modal perusahaan. Ada berbagai faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan, dicerminkan dengan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Susila, dkk 2019). Brigham dan Houston (2011 :188) menyatakan faktor – faktor yang mempengaruhi

struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas.

2.1.5.3 Indikator Keputusan Pendanaan

Dalam penelitian yang penulis lakukan proksi untuk mengukur keputusan pendanaan menggunakan DER *(Debt to Equity Ratio)*. *Debt to equity ratio* (DER) digunakan sebagai alat ukur dari keputusan pendanaan, rasio ini membandingkan antara jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal, semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya, bagi perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal sendiri agar beban tidak terlalu tinggi. Menurut Tarigan (2019) berikut rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

2.1.6.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Susila, dkk 2019). 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.

2.1.6.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

UNMAS DENPASAR

Menurut Meidawati, dkk. (2020) terdapat sejumlah faktor - faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain :

a. Likuiditas

   Rasio yang menggambarkan hubungan antara kas dan aset perusahaan lainnya dengan kewajibannya. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan pada waktu yang ditentukan.

b. Profitabilitas

   Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen.

c. Ukuran Perusahaan

   Perusahaan dengan ukuran besar membayar dividen lebih tinggi, dan sebaliknya perusahaan dengan ukuran kecil akan membayar dividen lebih sedikit.

2.1.6.3 Indikator Kebijakan Dividen

Dalam penelitian yang penulis lakukan proksi untuk mengukur kebijakan investasi menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio). Dividend Payout Ratio* merupakan rosio pengukuran yang membandingkan antara pembayaran laba perusahaan pada pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pada perusahaan. Menurut Wahyuni, dkk. (2019) proksi kebijakan dividen adalah DPR (*Dividend Payout Ratio)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \text{ x } 100\%$$

UNMAS DENPASAR

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian – penelitian yang telah dilakukan tersebut menjadi rujukan dalam mendukung penelitian ini. Berikut dapat diuraikan mengenai beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya, dkk. (2022) yang menguji Pengaruh keputusan investasi, Keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2020 sebanyak 20 perusahaan . Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampling purposive. Metode analisi yang digunakan yaitu metode analisi regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, begitupun variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang juga berpengaruh segnifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani, dkk. (2021) yang menguji Pengaruh Keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian pada seluruh Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa keputusan investasi

UNMAS DENPASAR

dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Ludianingsih, dkk. (2022) yang menguji Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian pada seluruh Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis menggunakan metode analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah, dkk. (2019) yang menguji Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. Populasi penelitian pada seluruh sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis menggunakan metode regresi linear berganda dan analisis deskriptif. Hasil penilitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Bahrun, dkk. (2020) yang menguji Pengaruh

UNMAS DENPASAR

Keputusan pendanaan, Keputusan investasi, kebijakan dividen dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian pada seluruh perusahaan industry barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2019 yaitu sebanyak 34 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Motode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi linier berganda data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Sari, dkk. (2022) yang menguji Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian pada perusahaan – perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) periode 2016 – 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian sebelumnya, persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dependen atau variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Sedangkan

UNMAS DENPASAR

perbedaan dalam penelitian ini adalah lokasi penelitian. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel independent atau variabel bebas dalam penelitian ini menggabungkan beberapa variabel – variabel bebas pada peneliti sebelumnya.

UNMAS DENPASAR

BAB III

KERANGKA BERFIKIR DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Berfikir

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Faktor yang menentukan nilai perusahaan contohnya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, oleh karena itu perlu adanya suatu analisis untuk mengetahui seperti apa pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Teori sinyal dapat memberikan berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting karena dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak dari luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, masa sekarang maupun masa yang akan datang dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor dalam fungsi keuangan perusahaan. Karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan

UNMAS DENPASAR

akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Elista Ardatiya, dkk. (2020) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan *(financial structure).* Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Ichwan, 2023). Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan untuk memperoleh dana, dimana sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Ardatiya, dkk. (2022) menemukan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Susila, dkk. 2019). Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Septiani

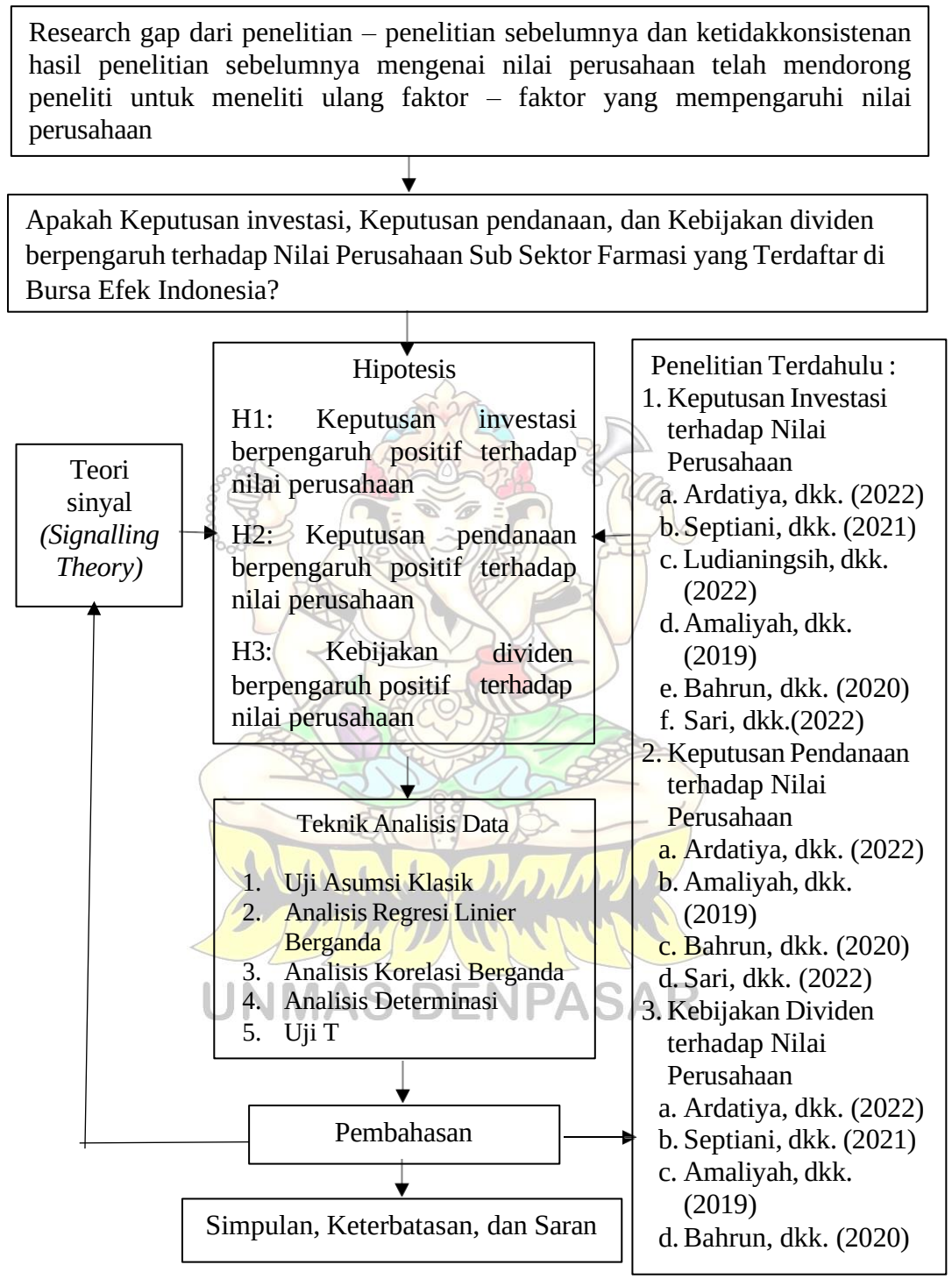
dan Alndrasti (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk mendapat jawaban atas rumusan masalah yang telah diajukan dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis determinasi, dan uji t. Kemudian hasil analisis dibahas untuk menarik kesimpulan, keterbatasan penelitian dan juga saran untuk penelitian selanjutnya.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan kerangka berfikir yang ditunjukkan pada Gambar 3.1 berikut ini :

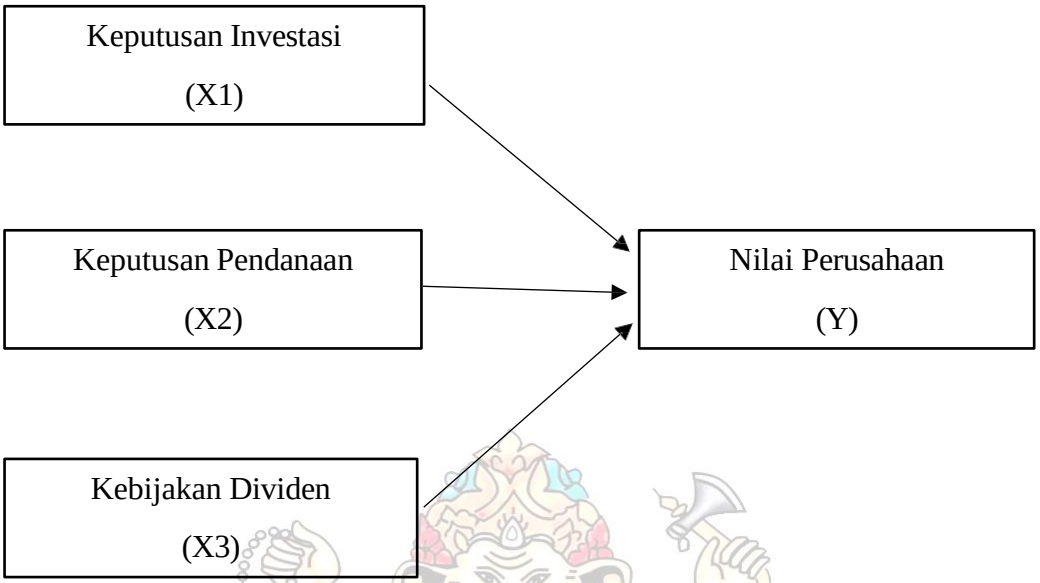
UNMAS DENPASAR

Gambar 3.1
Kerangka berfikir penelitian



Sumber : Hasil Pemikiran Peneliti (2024)

Gambar 3.2
Kerangka Konseptual



Sumber : Kerangka Berpikir

3.2 Hipotesis

3.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Amaliyah, dkk. 2020). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Investor akan melihat bagaiman cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan karena keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Keputusan investasi pada perusahaan dapat mempengaruhi tujuan perusahaan, perusahaan bisa di pandang baik oleh para calon investor ketika nilai investasinya tinggi. Tidak hanya itu suatu perusahaan dapat memperoleh manfaat dari manajemen sumber dayanya secara efektif dan efisien dimana kedepannya perusahaan jadi lebih mampu menarik perhatian para calon investor untuk membeli sahamnya serta dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut Suwardjono (2013 : 583) menyatakan bahwa *Signalling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, infomasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah signal informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak yang lain yang berpentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

UNMAS DENPASAR

Peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Elista, dkk. (2022) menunjukkan bahwa hasil Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian Arum Ludianingsih, dkk. (2022) bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhada nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan artinya semakin banyak

investor yang menanamkan kekayaannya di suatu perusahaan, maka semakin bagus nilai perusahaan dipasar saham. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dipasar saham dalam sejenis industri, maka harga saham perusahaan juga akan tinggi dari pada perusahaan yang lain dengan jenis industri yang sama. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Dendi, dkk. 2024).

Struktur modal atau keputusan pendanaan bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Muhammad Bahrun, dkk. (2020) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila DER yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan yang hutang besar itu maka dapat

UNMAS DENPASAR

dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang akan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika kegiatan operasional perusahaan telah berjalan dengan lancer dan pendapatan yang diperoleh juga stabil serta perusahaan sudah dapat memperoleh laba, maka keputusan selanjutnya adalah keputusan mengenai kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dimana laba yang diperoleh perusahaan selama setahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang akan digunakan kembali sebagai pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Berdasarkan *Signalling Theory*, Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen lebih besar dari yang sebelumnya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Fenomena ini

dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain.*

Bahrun, dkk. (2020) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Lebih lanjut Bahrun, dkk. (2020) juga mengemukakan bahwa pembagian laba bersih yang tinggi kepada para pemegang saham dapat membuat investor berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut dikarenakan para investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwakebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan. Sesuai dengan pendapat sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya, dkk. (2022) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas hipotesis selanjutnya adalah sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

UNMAS DENPASAR

BAB IV

METODE PENELITIAN

4.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan cara mengakses melalui internet, yaitu www.idx.co.id yang merupakan website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan untuk mendapatkan informasi dan data yang diperlukan.

4.2 Obyek Penelitian

Menurut Sugiyono (2018:41) menjelaskan pengertian objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu). Objek yang diteliti pada penelitian ini adalah nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk memgetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

UNMAS DENPASAR

4.3 Identikasi Variabel

Operasional variabel penelitian menjelaskan tentang jenis variabel serta Gambaran variabel yang diteliti berupa nama variabel, sub variabel, indicator variabel, ukuran variabel dan skala pengukuran yang digunakan peneliti. Menurut Sugiyono (2017 : 38) mengemukakan bahwa variabel adalah segala sesuatu yang

berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Sesuai dengan judul penelitian yang dipilih penulis yaitu Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penulis mengelompokkan variabel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi variabel independen (X) dan variabel dependen (Y).

1. **Variabel Independen (variabel bebas)**

   Variabel bebas (X) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Sugiyono (2019 : 69) menyatakan bahwa variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Dengan berubahnya variabel independen, maka variabel dependen juga akan terpengaruh. Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2), dam Kebijakan Dividen (X3).

2. **Variabel Dependen (variabel terikat)**

   Variabel terikat (Y) variabel terikat atau sering disebut dengan variabel output, kriteria, konsekuen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono 2017). Dalam penelitian ini variabel dependen yang diteliti adalah Nilai Perusahaan.

UNMAS DENPASAR

4.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan suatu definisi atau penjelasan tentang pengertian secara teoritis dari masing – masing variabel yang nantinya akan dilakukan suatu pengamatan dan pengukuran. Adapun definisi operasional dari masing – masing variabel yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.4.1 Variabel Independen

4.4.1.1 Keputusan Investasi (X1)

Menurut Sugiono (2015 : 152) menjelaskan bahwa keputusan investasi modal *(capital invesment)* merupakan investasi jangka panjang untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang, dimana berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, pengaturan pendanaan serta penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang. Investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan *(internalrate ofreturn)* yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan,maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023 diproksikan dengan PER *(Price Earning Ratio)* (Amaliyah, dkk. 2020) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan Manufaktur}}{\text{EPS Perusahaan Manufaktur}}$$

4.4.1.2 Keputusan Pendanaan (X2)

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan yang paling kritis dan pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan, hal ini disebabkan karena

UNMAS DENPASAR

keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari perusahaan (Amaliyah, dkk 2020) . Dalam penelitian ini keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023 diproksikan dengan DER *(Debt to Equity Ratio)* (Tarigan, 2019) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4.4.1.3 Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang akan diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal diperusahaan selain capital gain (Sinaga & Munthe, 2023). Kemampuan membayar dividen cukup erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga akan besar. Jika suatu perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena adanya peningkatan laba, maka harga saham akan naik. Oleh karena itu pada dasarnya kenaikan harga saham adalah sebagai akibat dari kenaikan laba. Dalam penelitian ini kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Wahyuni, dkk. 2019) adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \text{ x } 100\%$$

4.4.2 Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

UNMAS DENPASAR

setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, secara garis besar untuk mengetahui nilai perusahaan investor harus melihat bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut mengambil keputusan dan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Price to book value* (PBV) adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan atau posisi finansial suatu perusahaan. PBV digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah untuk berinvestasi. Untuk menghitung nilai *Price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

4.5 Jenis dan Sumber Data

4.5.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020 : 13) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan positivistic (data konkrit), data penelitian berupa angka – angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Dalam penelitian kuantitatif yang digunakan berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023 yang diperoleh melalui website www.idx.co.id atau website masing – masing perusahaan.

UNMAS DENPASAR

4.5.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang sudah diolah lebih lanjut menjadi bentuk – bentuk seperti tabel, grafik, diagram, gambar dan sebagainya sehingga lebih informatif. Data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website, laporan keuangan yang dipublikasikan, jurnal, dan hasil penelitian – penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023 yang diperoleh melalui website www.idx.co.id atau website masing – masing perusahaan.

4.6 Populasi dan Sampel

4.6.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019:126) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023. Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Sebagai Populasi

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Variao Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Indonesia Tbk
6	PEHA	Phapros Tbk
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	SCPI	Merk Sharp Dohme Pharma Tbk
9	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)
10	SOHO	Soho Global Health Tbk.
11	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber : www.idx.co.id

4.6.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Sampel juga dianggap sebagai perwakilan dari populasi yang hasilnya mewakili keseluruhan gejala yang diamati. Menurut Sugiyono (2019:127) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan penelitian suatu objek. Untuk menentukan besarnya sampel bisa dilakukan dengan statistic atau berdasarkan estimasi penelitian. Pengambilan sampel ini harus dilakukan sedemikian rupa sehingga diperoleh sampel yang benar – benar dapat berfungsi atau dapat menggambarkan keadaan populasi yang sebenarnya, dengan istilah lain harus representative (mewakili). Adapun Teknik

UNMAS DENPASAR

pengambilan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Sampling Jenuh, menurut Sugiyono (2017:85) sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota digunakan sebagai sampel, istilah lain sampel jenuh adalah sensus. Karena populasinya cukup kecil yaitu sebanyak 44 perusahaan, maka semua populasi dijadikan sampel. Dengan demikian maka jumlah yang diteliti adalah sebanyak 44 perusahaan. Sampel dari penelitian ini bersumber dari data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 atau selama 4 (empat) tahun.

4.7 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa metode observasi non partisipan. Observasi non partisipan merupakan metode dimana peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2022:146). Dalam metode ini dapat diperoleh data dengan cara melakukan pengamatan dan pencatatan serta mempelajari uraian dari buku, jurnal, skripsi, tesis dan melakukan akses di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi yaitu www.idx.co.id.

4.8 Teknik Analisis Data

UNMAS DENPASAR

4.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dan dapat diamati melalui nilai rata-rata (*mean*), modus, median, standar deviasi, varian minimun, maksmimum, *sum*, dan *range* (Sugiyono, 2016).

4.8.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui model regresi dalam penelitian ini telah layak untuk digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian terdiri dari:

1. Uji Normalitas

   Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar, maka uji statistik yang dilakukan tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Model regresi yang ideal adalah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal sehingga uji normalitas tidak dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya., Dalam penelitian ini uji normalitas ini menggunakan Uji *Kolmogrov-Smirnov* dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

   - Jika nilai signifikansi ≤ 0,05 maka data memiliki distribusi data tidak normal.
   - Jika nilai signifikansi ≥ 0,05 maka data memiliki distribusi data normal.

UNMAS DENPASAR

2. Uji Multikolinearitas

   Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2019:105). Uji multikolinearitas dapat dilakukan dari hasil regresi untuk kedua model yang akan diestimasi, dengan mencari angka tolerance (T), dimana tolerance adalah nilai 1 R^2. R^2 disini adalah koefisien

determinasi dari regresi atas suatu variabel bebas terhadap sisa variabel bebas lainnya. Setelah angka tolerance diperoleh selanjutnya dicari angka VIF. Angka VIF *(Variance Inflation Factor)* yang merupakan kebalikan (resiprokal) dan tolerance.

Batas angka tolerance adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila T< 0,1 dan VIF > 10 maka akan terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila T > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Semakin tinggi nilai tolerance semakin rendah derajat koliniearitas yang terjadi, sedangkan untuk VIF, semakin rendah nilai VIF semakin rendah derajat koliniearitas yang terjadi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2019:110). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Menyatakan ada tidaknya besaran autokorelasi dapat digunakan dengan Uji *Durbin Watson*.

- Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (dls), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- Bila nilai DW lebih dari pada (4- dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.

UNMAS DENPASAR

- Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4- du) dan (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika ada homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas itu adalah model regresi yang baik (Ghozali,2023). Apabila terjadi heteroskedastisitas, salah satu langkah yang dapat dilakukan yaitu dengan cara melakukan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel-variabel bebasnya terhadap nilai absolut residualnya. Selanjutnya tahap yang digunakan untuk pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

H0 : tidak ada heteroskedastisitas.

Ha : ada heteroskedastisitas.

UNMAS DENPASAR

Tahap selanjutnya, untuk melihat nilai t variabel independen pada level signifikansi 5% :

- Jika nilai signifikansi dari variabel independen > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai signifikansi dari variabel independen < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

4.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) jadi analisis regresi liner berganda akan dilakukan apabila jumlah variabel independenya minimal dua (Sugiyono, 2022:305). Secara sederhana, uji regresi liner berganda digunakan untuk mengetahui perngaruh beberapa variabel independenya (X) terhadap variabel dependen (Y) menggunakan SPSS dengan rumus sebagai berikut. Persamaan hipotesis sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Keputusan Investasi

X2 = Keputusan Pendanaan

X3 = Kebijakan Dividen

β1 = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi

β2 = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Pendanaan

β3 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

α = Konstanta

e = error

4.8.4 Analisis Korelasi Berganda

Korelasi berganda merupakan salah satu metode yang digunakan untuk melihat hubungan dari tiga variabel atau bahkan lebih, dimana 2 variabel merupakan variabel independen dan satu lagi merupakan variabel dependen.

UNMAS DENPASAR

Bedanya dengan analisis korelasi parsial, dalam metode ini tidak ada variabel independen yang dijadikan sebagai variabel kontrol. Korelasi berganda mengacu pada hubungan antara tiga atau lebih variabel, ini dapat mencakup dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependent. Korelasi berganda terdiri dari satu variabel terikat (Y) dan dua variabel bebas (X1,X2). Koefisien korelasi adalah indeks atau angka yang menunjukkan seberapa kuat, sedang, lemah, atau tidak ada korelasi antara variabel tertentu (Adam, 2013). Menurut Sugiyono (2018) terdapat ketentuan-ketentuan dalam analisis korelasi berganda yaitu :

1) Jika nilai R : > 0,00-0,25 maka korelasi sangat lemah
2) Jika nilai R : > 0,25-0,50 maka korelasi lemah
3) Jika nilai R : > 0,50-0,75 maka korelasi kuat
4) Jika nilai R : > 0,75-1,00 maka korelasi sangat kuat

4.8.5 Analisis Determinasi

Analisis determinasi (R2) adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R2 antara nol dan satu. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nila yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk variasi variabel dependen (Ghozali, 2019:97). Dalam penelitian ini, analisis determinasi (R2) menggunakan Adjusted R Square hal ini dikarenakan banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R Square pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik, tidak seperti R Square, nilai Adjusted R Square dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalammodel (Ghozali, 2016:95).

4.8. Uji t

UNMAS DENPASAR

Uji-t ini menunjukkan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Adapun kreteria pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi 0,05 maka tidak berpengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya ≤ 0,05 maka berpengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Langkah-langkah uji t:

1) Merumuskan hipotesis

   H0 : βí = 0 (variabel bebastidak berpengaruh variabel dependen)

   Hi : βí ≠ 0 (variabel bebas berpengaruh terhadap variabel dependen)

2) Menentukan besarnya taraf nyata = 95% dan α = 5%.

3) Membandingkan nilai signifikan

   a. Jika signifikansi t > 0,05, maka $H0$ diterima atau Hi ditolak. Dengan arti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

   b. Jika signifikansi t ≤ 0,05, maka $H0$ ditolak atau Hi diterima. Dengan arti bahwa ada pengaruh signifikan secara parsial antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

UNMAS DENPASAR

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian

5.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I. Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar

UNMAS DENPASAR

Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Namun pada tahun 1977-1987 perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Pada saat itu masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal. Akhirnya pada tahun 1987 diadakan kinerja keuanganegulasi Bursa Efek dengan menghadirkan Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Aktivitas perdagangan Bursa Efek pun kian meningkat pada tahun 1988-1990 setelah Paket kinerja keuanganegulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing.

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) pada tahun 1988 dengan organisasinya yang terdiri dari broker dan dealer. Selain itu, pada tahun yang sama, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 mulai beroperasi dan dikelola oleh Persekeputusan pendanaann Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 12 Juli 1992, yang telah ditetapkan sebagai HUT BEJ, BEJ resmi menjadi perusahaan swasta (swastanisasi). BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (sebelumnya; Badan Pelaksana Pasar Modal). Satu tahun kemudian pada tanggal 21 Desember 1993, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) didirikan. Pada tahun 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan Sistem Otomasi perdagangan yang dilaksanakan dengan

UNMAS DENPASAR

sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems). Pada tahun yang sama pada 10 November, Pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Bursa Paralel Indonesia kemudian merger dengan Bursa Efek Surabaya. Kemudian satu tahun berikutnya, 6 Agustus 1996, Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan. Dilanjutkan dengan pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) pada tahun berikutnya, 23 Desember 1997. Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (sipless trading) pada tahun 2000 mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia, dan pada tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading). Pada tahun yang sama, perubahan transaksi T+4 menjadi T+3 pun selesai. Pada tahun 2004, Bursa Efek merilis Stock Option.

Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah lahirnya BEI, suspensi perdagangan diberlakukan pada tahun 2008 dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) dibentuk pada tahun 2009. Selain itu, pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia mengubah sistem perdagangan yang lama (JATS) dan meluncurkan sistem perdagangan terbarunya yang digunakan oleh BEI sampai sekarang, yaitu JATS-NextG. Beberapa badan lain juga didirikan guna untuk meningkatkan aktivitas perdagangan, seperti pendirian PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) pada Agustus 2011. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Januari 2012, dan di akhir 2012, Securities Investor Protection Fund (SIPF), dan Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah juga diluncurkan. BEI juga melakukan beberapa pembaharuan, tanggal 2

UNMAS DENPASAR

Januari 2013 jam perdagangan diperbaharui, dan pada tahun berikutnya Lot Size dan Tick Price disesuaikan kembali, dan pada tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL. Bursa Efek Indonesia juga membuat suatu kampanye yang disebut dengan "Yuk Nabung Saham" yang ditujukan kepada seluruh masyarakat Indonesia untuk mau memulai berinvestasi di pasar modal.

BEI memperkenalkan kampanye tersebut pertama kali pada tanggal 12 November 2015, dan kampanye ini masih dilaksanakan sampai sekarang, dan pada tahun yang sama LQ-45 Index Futures diresmikan. Pada tahun 2016, Tick Size dan batas Autorejection kembali disesuaikan, IDX Channel diluncurkan, dan BEI pada tahun ini turut ikut serta menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta meresmikan Go Public Information Center. Pada tahun 2017, IDX Incubator diresmikan, relaksasi marjin, dan peresmian Indonesia Securities Fund. Pada tahun 2018 lalu, Sistem Perdagangan dan New Data Center telah diperbaharui, launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement) dan Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat.

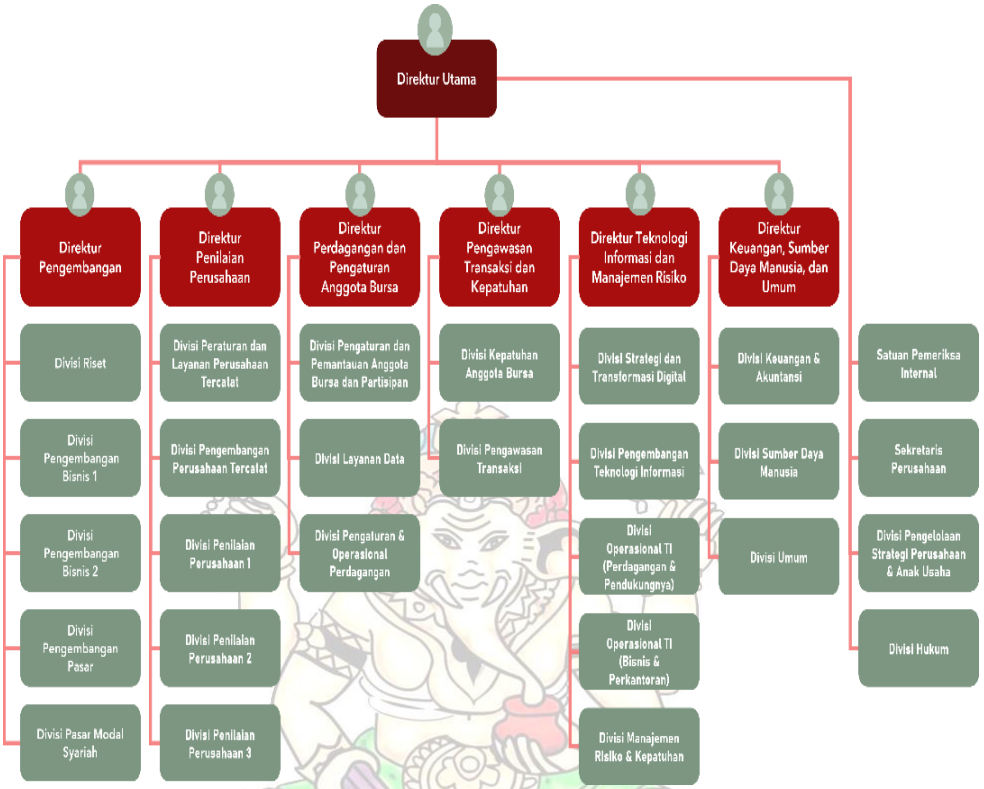
5.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Struktur organisasi sangat penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan karena menggambarkan wewenang dan tanggung jawab setiap sumber daya manusia. Dengan adanya struktur yang jelas, diharapkan tidak terjadi tumpang tindih pelaksanaan tugas antara karyawan yang satu dengan yang lain. Hal ini memungkinkan masing – masing kepala bagian dan karyawan mengetahui wewenang dan tanggung jawab mereka dengan jelas sehingga terciptanya hubungan kerja yang harmonis. Berikut gambar struktur organisasi pada Bursa Efek

UNMAS DENPASAR

Indonesia.

Gambar 5.1
Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Sumber : www.idx.co (2024)

5.2 Hasil Analisis Data

5.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan dan dapat diamati melalui nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Analisis deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.1 berikut:

UNMAS DENPASAR

Tabel 5.1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	44	-7,1891	1154,8913	114,095939	254,4022363
DER	44	0,1643	3,8248	0,993427	0,9082850
DPR	44	-1,2276	2,0159	0,233757	0,7297638
PBV	44	0,0013	125,4492	12,626698	33,2103407

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 5.1, diketahui bahwa jumlah amatan yang valid dalam penelitian (N) sebanyak 44 dan berikut ini adalah hasil analisis statistik deskripstif dari amatan tersebut:

1. Hasil analisis statistik deskripstif terhadap Keputusan Investasi yang di proksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 menunjukkan nilai terendah -7,1891 dan nilai tertinggi 1154,8913, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi Keputusan investasi masing-masing sebesar 114,095939 dan 254,4022363.
2. Hasil analisis statistik deskripstif terhadap keputusan pendanaan yang di proksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 menunjukkan nilai terendah 0,1643 dan nilai tertinggi sebesar 3,8248. Nilai rata-rata dan standar deviasi Keputusan pendanaan sebesar 0,993427 dan 0,9082850.
3. Hasil analisis statistik deskripstif terhadap kebijakan dividen yang di proksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 menunjukkan nilai terendah -1,2276 dan nilai tertinggi 2,0159, dengan nilai

UNMAS DENPASAR

rata-rata dan standar deviasi kebijakan dividen sebesar 0,233757 dan 0,7297638.

4. Hasil analisis statistik deskripstif terhadap nilai perusahaan yang di proksikan menggunakan *Price to book value* (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 menunjukkan nilai terendah 0,0013 dan nilai tertinggi sebesar 125,4492, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi sebesar 12,626698 dan 33,2103407.

5.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

   Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang ideal adalah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal sehingga uji normalitas tidak dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Hasil uji normalitas data disajikan pada Tabel 5.2 berikut.

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas

UNMAS DENPASAR

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	4,19523213
Most Extreme Differences	Absolute	0,125
	Positive	0,125
	Negative	-0,124
Test Statistic		0,125
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,069

Sumber: Lampiran 3

Dalam penelitian ini uji normalitas ini menggunakan Uji Kolmogrov-Smirnov dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi ≥ 0,05 maka data memiliki distribusi data normal. Hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 5.2, menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig* 0,069 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2019:105).

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	*Collinearity Statistics*	
		VIF
Keputusan investasi	0,995	1,005
Keputusan pendanaan	0,994	1,006
Kebijakan dividen	0,995	1,005

Sumber : Lampiran 3

UNMAS DENPASAR

Adanya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari tolerance value atau nilai variance Inflation factor (VIF). Apabila tolerance value <0,1 atau VIF> 10 maka terjadi multikolinearitas. Pada Tabel 5.3 di dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen masing-masing > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2019:110). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi.

Tabel 5.4
Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

Sumber: Lampiran 3

Untuk mengetahui ada tidaknya besaran autokorelasi dapat digunakan dengan Uji Durbin Watson. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.. Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin – Watson. Dengan n = 44, dan k = 3 didapat nilai dL = 1,3749 dan dU = 1,6647. Jadi nilai 4-dU = 2,3553. Dari Tabel 5.4 diatas dapat diketahui nilai Durbin – Watson sebesar 1,844, yang berada diantara 1,6647 < 1,844 < 2,3553, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisistas

UNMAS DENPASAR

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Tabel 5.5
Hasil Uji Heteroskedastisistas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
			Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,740	0,372		1,990	0,054
	PER	0,883	0,790	0,168	1,117	0,271
	DER	0,139	0,081	0,258	1,715	0,094
	DPR	-0,053	0,176	-0,046	-0,303	0,763

Sumber: Lampiran 3

Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Apabila tingkat signifikansi > 0,05 maka disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada Tabel 5.5, menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,271; 0,094; dan 0,763. Nilai ini masing-masing lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

5.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) jadi analisis regresi liner berganda akan dilakukan apabila jumlah variabel independenya minimal dua (Sugiyono, 2022:305). Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

UNMAS DENPASAR

Tabel 5.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Eror	Beta		
(Constant)	1,070	0,851		1,257	0,216
PER	9,623	1,809	0,591	5,319	0,000
DER	0,410	0,185	0,247	2,217	0,032
DPR	0,897	0,402	0,248	2,231	0,031

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 5.6, maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menjadi:

$$Y = 1{,}070 + 9{,}623X1 + 0{,}410X2 + 0{,}897X3$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,070; nilai ini berarti bahwa apabila tingkat keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dianggap konstan atau nol, maka nilai perusahaan sebesar 1,070.
2. Nilai koefisien untuk variabel keputusan investasi (X1) sebesar 9,623 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengartikan, apabila keputusan investasi naik satu-satuan, maka nilai nilai perusahaan akan naik sebesar 9,623 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Nilai koefisien untuk variabel keputusan pendanaan (X2) sebesar 0,410 dengan tingkat signifikansi 0,032, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengartikan, apabila keputusan pendanaan naik satu-satuan,

UNMAS DENPASAR

maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,410 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4. Nilai koefisien untuk variabel kebijakan dividen (X3) sebesar 0,897 dengan tingkat signifikansi 0,031, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengartikan, apabila kebijakan dividen naik satu-satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,897 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

5.2.3 Analisis Korelasi Berganda

Korelasi berganda merupakan salah satu metode yang digunakan untuk melihat hubungan dari tiga variabel atau bahkan lebih, dimana 2 variabel merupakan variabel independen dan satu lagi merupakan variabel dependen. Bedanya dengan analisis korelasi parsial, dalam metode ini tidak ada variabel independen yang dijadikan sebagai variabel kontrol.

Tabel 5.7
Hasil Analisis Korelasi Berganda

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

Sumber: Lampiran 5

UNMAS DENPASAR

Korelasi berganda mengacu pada hubungan antara tiga atau lebih variabel, ini dapat mencakup dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependent. Korelasi berganda terdiri dari satu variabel terikat (Y) dan dua variabel bebas (X1,X2). Koefisien korelasi adalah indeks atau angka yang menunjukkan seberapa kuat, sedang, lemah, atau tidak ada korelasi antara variabel tertentu (Adam, 2013). Pada tabel 5.7 menunjukkan bahwa nilai R adalah sebesar 0,713. Hal ini berarti

bahwa, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan.

5.2.4 Analisis Determinasi

Analisis determinasi (R2) adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R2 antara nol dan satu. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nila yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk variasi variabel dependen (Ghozali, 2019:97).

Tabel 5.8
Hasil Analisis Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

Sumber: Lampiran 6

Dalam penelitian ini, analisis determinasi (R2) menggunakan *Adjusted R Square* hal ini dikarenakan banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R Square* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik, tidak seperti R Square, nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalammodel (Ghozali, 2016:95). Pada tabel 5.8 menunjukkan bahwa nilai adjusted R2 adalah sebesar 0,472. Hal ini berarti bahwa, sebesar 47,2% nilai perusahaan dijelaskan oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sebesar 52,8% dijelaskan faktor lain diluar penelitian ini.

5.2.5 Uji t

UNMAS DENPASAR

Uji-t ini menunjukkan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 5.9
Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Eror	Beta		
(Constant)	1,070	0,851		1,257	0,216
PER	9,623	1,809	0,591	5,319	0,000
DER	0,410	0,185	0,247	2,217	0,032
DPR	0,897	0,402	0,248	2,231	0,031

Sumber: Lampiran 7

Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi 0,05 maka tidak berpengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya ≤ 0,05 maka berpengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada tabel 5.9 menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki t_{hitung} sebesar 5,319 serta nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H_1 diterima.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki t_{hitung} sebesar 2,217 serta nilai signifikan sebesar 0,032 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H_2 diterima.

UNMAS DENPASAR

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar 2,231 serta nilai signifikan sebesar 0,031 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_3 diterima.

5.3 Pembahasan

5.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin baik keputusan investasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini juga menunjuukan semakin efektif investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan. Tentu ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, maka keuntungan yang diperoleh tersebut juga akan dinikmati oleh para pemegang saham yang berdampak pada kemakmuran para pemegang saham itu sendiri.

UNMAS DENPASAR

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Amaliyah, dkk. 2020). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Investor akan melihat bagaiman cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan karena

keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan. Keputusan investasi pada perusahaan dapat mempengaruhi tujuan perusahaan, perusahaan bisa di pandang baik oleh para calon investor ketika nilai investasinya tinggi. Tidak hanya itu suatu perusahaan dapat memperoleh manfaat dari manajemen sumber dayanya secara efektif dan efisien dimana kedepannya perusahaan jadi lebih mampu menarik perhatian para calon investor untuk membeli sahamnya serta dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut *Signalling theory* bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Teori ini menunjukan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan datang.

Hal ini didukung oleh penelitian dari Ardatiya, dkk. (2022), Elista, dkk. (2022) serta Ludianingsih, dkk. (2022) menunjukkan adanya pengaruh positif dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin banyak investor yang menanamkan kekayaannya disuatu perusahaan, maka semakin bagus nilai perusahaan dipasar saham. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dipasar saham dalam sejenis industri, maka harga saham perusahaan juga akan tinggi dari pada perusahaan yang lain dengan jenisindustri yang sama.

5.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan

UNMAS DENPASAR

Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang perusahaan, maka dengan hutang perusahaan akan mampu mendapatkan keuntungan, dengan demikian akan mampu meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, peningkatan hutang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu dalam mengelola hutang dengan baik.

Keputusan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Dendi, dkk. 2024).

Berdasarkan teori sinyal, untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara manajer dan investor, manajer akan memberikan informasi termasuk informasi yang terkait dengan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan peningkatan hutang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif. Apabila pendanaan didanai melalui hutang maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan dikarenakan adanya faktor tax deductible yaitu perusahaan dapat memperhitungkan bunga yang dibayarkan kepada kreditur di dalam penghitungan penghasilan kena pajak yang berimplikasi pada pembayaran pajak yang lebih rendah.

UNMAS DENPASAR

Muhammad Bahrun, dkk. (2020) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila DER yang tinggi

memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan yang hutang besar itu maka dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang akan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Ardatiya, dkk. (2022), dan Bahrun, dkk. (2020) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan siginifikan terhadap nilai perusahaan.

5.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi cenderung menarik para investor karena semakin besar kebijakan dividen maka semakin baik nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dimana laba yang diperoleh perusahaan selama setahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang akan digunakan kembali sebagai pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Dalam *Bird in the hand theory* kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menetapkan rasio pembayaran yang tinggi. Investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka investor akan banyak yang tertarik sehingga harga saham akan naik dan kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian dari Bahrun, dkk. (2020), Septiani, dkk.(2021) dan Ardatiya, dkk. (2022) menemukan bahwa, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pembagian laba bersih yang tinggi kepada para pemegang saham dapat membuat investor berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut dikarenakan para investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

BAB VI

PENUTUP

6.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan untuk penelitian ini sehingga diperoleh hasil penelitian yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keputusan investasi, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Sebaliknya, semakin rendah keputusan investasi, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.
2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang perusahaan, maka dengan hutang perusahaan akan mampu mendapatkan keuntungan, dengan demikian akan mampu meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai. Sebaliknya, semakin rendah keputusan pendanaan, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.
3) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Sebaliknya, semakin

UNMAS DENPASAR

rendah kebijakan dividen, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

6.2 Keterbatasan dan Saran

6.2.1 Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa penelitian yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga tidak menggambarkan respon dari pasar modal secara luas.
2. Nilai perusahaan pada penelitian ini hanya sebesar 47,2% dijelaskan oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sebesar 52,8% dijelaskan faktor lain diluar penelitian ini.
3. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya empat tahun saja sehingga data yang digunakan kurang memperlihatkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

6.2.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, saran yang dapat diberikan dalam hasil pengujian ini baik kepada perusahaan maupun investor dan peneliti selanjutnya adalah sebagai berkut:

1) Bagi manajemen perusahan, informasi yang diperoleh dari penelitian ini sebaiknya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan agar mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut serta dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik yang dapat memicu peningkatan *return* yang akan diberikan kepada investor.

UNMAS DENPASAR

2) Bagi investor, sebaiknya dalam berinvestasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dianjurkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga investor tidak mengalami kerugian dan mendapatkan *return* dari investasinya yang maksimal.
3) Bagi peneliti selanjutnya dapat mengganti atau menambahkan jumlah variabel penelitian yang lain seperti profitabilitas, risiko perusahaan yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat nilai perusahaan, serta tahun observasi sebaiknya diperpanjang karena dengan perpanjangan periode akan lebih terlihat knsistensi pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

DAFTAR PUSTAKA

Andivi, S. N. P., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *11*(9), 1-17.

Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, *3*(2), 71-82.

Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, *1*(1), 167-174.

Aulia, R., & Syofyan, E. (2020). Pengaruh Independensi, Pengetahuan Audit Dan Akuntabilitas Audit Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *2*(2), 2873-2892.

Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). 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. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *11*(1), 169-184.

Bahrun, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.

Dendi, A., Sumantri, Y., Atmalta, D., & Rahmat, T. T. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship*, *1*(3), 634-644.

Dewi, N. L. R., Novitasari, N. L. G., & Saitri, P. W. (2024). Pengaruh Intangible Asset, Invesment Opportunity Set, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, *6*(1), 112-128.

Hidayat, T., Mulyana, A., & Permadi, S. (2023). Nilai Perusahaan Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, *8*(02), 21-41.

Hormati, V. D., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *11*(4), 1501-1511.

UNMAS DENPASAR

Jaya, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Measurement Jurnal Akuntansi*, *15*(1), 33-39.

Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40-50.

Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Reslaj: *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 437- 446.

Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 9(2), 310-327.

Nisa, R. C. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, *6*(1), 92-102.

Pertiwi, N., & Ayu, M. A. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan (Firm Size), Dan Kesempatan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021* (*Doctoral dissertation*, Universitas Mahasaraswati Denpasar).

Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 123-136.

Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*, 9(2), 92–100

UNMAS DENPASAR

Sarumpaet, T. L., & Rahmanda, V. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, dan Sains*, 2(2), 329-345.

SANTINI, N. P. E. D. (2023). Pengaruh Tax Avoidance, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021 (*Doctoral dissertation*, Universitas Mahasaraswati Denpasar).

Sanjaya, K. R. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation*, Universitas Mahasaraswati Denpasar).

Saryani, A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 (*Doctoral dissertation*, Universitas Medan Area).

Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022, January). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (bi rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bei tahun 2016-2020. In *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 24, No. 1, pp. 1-12).

Susila, M. P., & Prena, G. D. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen , Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, *6*(1), 80-87.

Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-90.

Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294-312.

Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N. N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). Master: *Jurnal Manajemen dan Bisnis Terapan*, 2(1), 61-74.

Septiani, I., & Indrasti, A. W. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*

UNMAS DENPASAR

Akuntansi dan Keuangan, 10(1), 71-88.

Ulfa, R. (2021). *Variabel penelitian dalam penelitian pendidikan*. Al-Fathonah, 1(1), 342-351.

Vidayanti, D., & Effendi, D. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(6), 1-19.

Wahyuni, I., & Mayliza, R. (2019, May). Nilai Perusahaan Dilihat Dari Aspek Profitabilitas Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Sektor *Finance* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *In Academic Conference For Management 1*.

Wijiyaningsih, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation*, STIE Perbanas Surabaya).

Yusticharatri, D. A., & Praptoyo, S. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(3), 1-17.

Zagita, G. C., & Mujiyati, M. (2023, January). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen , Profitabilitas, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *In Prosiding University Research Colloquium* (pp. 316-328).

UNMAS DENPASAR

Lampiran 1 Tabulasi Data

No	Kode Saham	Tahun	X1	X2	X3	Y
			PER	DER	DPR	PBV
1	DVLA	2020	0,0167	0,4980	0,7379	0,0020
2	INAF	2020	530,0000	2,9815	0,0000	0,0382
3	KAEF	2020	1.154,8913	1,4717	1,5815	3,3219
4	KLBF	2020	0,0254	0,2346	0,4582	0,0038
5	MERK	2020	0,0205	0,5178	0,0008	2,3984
6	PEHA	2020	29,2241	1,5860	1,4660	1,9217
7	PYFA	2020	23,6020	0,4501	0,0000	3,3096
8	SCPI	2020	478,1060	0,9205	0,0000	125,4492
9	SIDO	2020	25,6533	0,1949	0,7807	7,4385
10	SOHO	2020	24,0838	0,8949	-0,0547	2,6464
11	TSPC	2020	8,0000	0,4277	0,0003	0,9879
12	DVLA	2021	0,0210	0,5107	0,8550	0,0022
13	INAF	2021	196,3696	2,9580	0,0000	14,5113
14	KAEF	2021	44,6527	1,4558	0,0346	1,2819
15	KLBF	2021	0,0238	0,2069	0,4312	0,0036
16	MERK	2021	0,0126	0,5003	0,0004	2,4167
17	PEHA	2021	85,0000	1,4812	1,7761	1,2527
18	PYFA	2021	99,1211	3,8248	0,0000	3,2502
19	SCPI	2021	879,5875	0,2464	0,0000	107,3464

UNMAS DENPASAR

20	SIDO	2021	20,4588	0,1722	-0,8028	7,4747
21	SOHO	2021	14,7229	0,8213	-0,5450	3,6639
22	TSPC	2021	8,1967	0,4027	0,0002	0,9839
23	DVLA	2022	0,0178	0,4314	0,8722	0,0019
24	INAF	2022	8,3183	0,9437	0,0000	2,3234
25	KAEF	2022	35,4344	1,1794	0,1491	0,6452
26	KLBF	2022	0,0287	0,2328	0,4850	0,0044
27	MERK	2022	0,0118	0,3703	0,0006	2,8102
28	PEHA	2022	20,7576	1,3403	0,2397	0,7455
29	PYFA	2022	1,6816	2,4374	0,0000	1,0463
30	SCPI	2022	597,3100	0,3817	-0,0009	105,9536
31	SIDO	2022	20,5052	0,1643	-0,9832	6,4613
32	SOHO	2022	19,3060	0,8433	-0,4199	2,8363
33	TSPC	2022	6,3514	0,5004	0,6592	0,8422
34	DVLA	2023	0,0127	0,4541	0,9974	0,0013
35	INAF	2023	2,6007	1,9449	0,0000	2,3317
36	KAEF	2023	4,0994	1,7508	0,0171	0,9534
37	KLBF	2023	0,0269	0,1703	0,6560	0,0033
38	MERK	2023	0,0105	0,2035	0,0008	2,3529
39	PEHA	2023	91,4286	1,2924	2,0159	0,6979
40	PYFA	2023	-7,1891	3,2604	0,0000	1,7159
41	SCPI	2023	556,2055	0,6912	1,7645	124,2195
42	SIDO	2023	17,2414	0,9786	-1,2276	6,2523

UNMAS DENPASAR

43	SOHO	2023	17,2414	0,9786	-1,0862	2,6451
44	TSPC	2023	7,0307	0,4030	-0,5747	1,0260

Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	44	-7,1891	1154,8913	114,095939	254,4022363
DER	44	0,1643	3,8248	0,993427	0,9082850
DPR	44	-1,2276	2,0159	0,233757	0,7297638
PBV	44	0,0013	125,4492	12,626698	33,2103407

Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	4,19523213
Most Extreme Differences	Absolute	0,125
	Positive	0,125
	Negative	-0,124
Test Statistic		0,125
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,069

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

2) Uji Multikolinieritas

Variabel	***Collinearity Statistics***	
	Tolerance	**VIF**
Keputusan investasi	0,995	1,005
Keputusan pendanaan	0,994	1,006
Kebijakan dividen	0,995	1,005

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

3) Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan , Kebijakan dividen

UNMAS DENPASAR

4) Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,740	0,372		1,990	0,054
	PER	0,883	0,790	0,168	1,117	0,271
	DER	0,139	0,081	0,258	1,715	0,094
	DPR	-0,053	0,176	-0,046	-0,303	0,763

a. Dependent Variable: absres

Lampiran 4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Eror	Beta		
(Constant)	1,070	0,851		1,257	0,216
PER	9,623	1,809	0,591	5,319	0,000
DER	0,410	0,185	0,247	2,217	0,032
DPR	0,897	0,402	0,248	2,231	0,031

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 5 Hasil Analisis Korelasi Berganda

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 6 Hasil Analisis Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,713	0,509	0,472	4,3497092	1,844

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan ,
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

UNMAS DENPASAR

Lampiran 7 Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Eror	Beta		
(Constant)	1,070	0,851		1,257	0,216
PER	9,623	1,809	0,591	5,319	0,000
DER	0,410	0,185	0,247	2,217	0,032
DPR	0,897	0,402	0,248	2,231	0,031

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan