

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



**OLEH :**

**PUTRI DHYNAR WULANDARI**  
**2012310569**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2016**

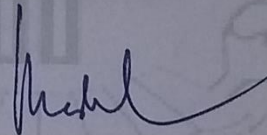
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Putri Dhynar Wulandari  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 05 Januari 1994  
N.I.M : 2012310569  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividenden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

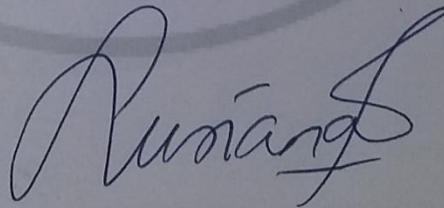
Tanggal, 17 Okt' 16



(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal, 17 Okt' 16



(Dr. Luciana Spica Almilia S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND  
BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI**

**PUTRI DHYNAR WULANDARI**

2012310569

[putridhynarw.pdw@gmail.com](mailto:putridhynarw.pdw@gmail.com)

**ABSTRACT**

*To optimize the value of the firm is one the company's primary objectives. When the value of the company is increasing, the stakeholders will be more prosperous. The purpose of this research is to test whether funding decision and dividend policy have influence to the value of the firm. The samples of research consist of 32 Food and Beverages companies which are listed in BEI 2011-2014 periods that are compatible with the criteria which have been determined and obtained. The population of this research is public companies which are listed in BEI and Food and Beverages companies as research samples. Purposive sampling is used in this research. The classic assumption test and multiple linear regressions which are used for hypothesis test is used for data analysis in this research. The result of this research shows that the funding decision have positive and significant influence to the company's value. Whereas dividend policy doesn't influence to the company's value.*

*Keywords : Funding Decision, Dividen Policy, Company's Value.*

## PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan memakmurkan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan meningkatkan nilai perusahaan. Fama (1978:272-284) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemilik perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi (Agnes, 2013). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dibutuhkan penyatuan beberapa kepentingan pemegang saham dan manajemen perusahaan yang merupakan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap tujuan perusahaan. Akan tetapi, dalam penyatuan kepentingan itu seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). Hal tersebut terjadi karena pada dasarnya setiap orang memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda-beda. Para pemegang saham atau pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya, sedangkan manajer menginginkan adanya pemberian kompensasi atau insentif sebesar-besarnya atas usahanya dalam menjalankan tugasnya di perusahaan. Adanya konflik tersebut akan menurunkan nilai perusahaan (Agnes, 2013)

Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan para pemegang saham. Konflik yang terjadi antara pemilik saham dan manajer dapat diminimalisir dengan mensejajarkan kepentingan pemilik perusahaan dengan manajer (Agnes, 2013). Mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan antara lain dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Selain itu, dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer. Pengawasan tersebut, menuntut manajer menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan utamanya, yaitu mensejahterakan para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Masalah yang harus dijawab dalam mendanai perusahaan adalah apakah sumber dana yang akan dipakai untuk operasional perusahaan berasal dari internal atau eksternal perusahaan, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan (Hasnawati, 2005). Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang dan penerbitan saham baru. Suatu keputusan yang maksimal atas menentukan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain keputusan pendanaan, keputusan pembagian deviden menjadi salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam berinvestasi, para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya (Wijaya dan Bandi, 2010).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Hasnawati (2005) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan variabel ownership manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada sektor *Food and Beverages*, dengan alasan sektor *Food and Beverages* sempat mengalami fluktuasi harga saham yang terjadi periode 2009-2014 ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Marina & Putu (2015) menyatakan bahwa fluktuasi harga saham akan berdampak pada pandangan investor. Dengan ketidak konsistenan harga saham mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan tersebut juga tidak konsisten, selain itu juga akan membuat pandangan buruk bagi investor. Fluktuasinya nilai perusahaan membuat ketidakpastian keuntungan yang didapat oleh pemegang saham.

Industri makanan yang menjadi penopang utama sektor *Food and Beverages* memiliki peran yang penting dalam perkembangannya secara umum. Pada akhir bulan Februari PT. Yupi Indo Jelly Gum berhasil mencetak transaksi senilai USD2,7 juta pada pameran Gulfood di World Trade Centre, Dubai, Uni Emirat Arab (UEA). Menurut Gusmalinda, beberapa perusahaan lain juga menghasilkan transaksi dengan para buyer selama pameran berlangsung, yaitu PT. Kapal Api Global dengan nilai transaksi sebesar 100 ribu dolar AS, PT. Bahtera Wiraniaga Internusa senilai USD80 ribu, Mulia Boga Raya juga mencatatkan transaksi senilai 200 ribu dolar AS, diikuti PT. Bina Karya Prima senilai 60 ribu dolar AS, Cahaya Kencana senilai 100 ribu dolar AS, serta PT. Monde Mahkota Biskuit dengan nilai USD90 ribu (<http://www.economy.okezone.com>).

Dengan pencatatan transaksi yang ada, maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak yang berinvestasi, maka akan semakin tinggi harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham dari suatu perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Demsey dan Laber (1993) masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *Insider Ownership*. *Insider Ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar *Insider Ownership*, maka perbedaan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan semakin kecil. Pengelola perusahaan akan bertindak lebih hati-hati karena mereka akan ikut menanggung resiko dari tindakan yang dilakukan. Apabila *Insider Ownership* kecil, yang berarti bahwa hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan adanya kemunculan masalah keagenan yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan pengelola perusahaan semakin besar.

Perbedaan tujuan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan yang menyebabkan konflik dan dari konflik tersebut akan menimbulkan biaya keagenan. Sehingga diperlukan adanya pengawasan terhadap aktivitas yang dilakukan oleh pemegang saham dan manajer perusahaan. Menurut Slovin dan Sushka (1993) Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi apabila perusahaan bisa menjadi alat monitoring yang efektif. Salah satu tugas dari manajer adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan kinerja manajer, beberapa perusahaan memberikan kesempatan untuk memiliki saham perusahaan. Peningkatan kepemilikan saham manajemen adalah salah satu cara mengurangi *agency cost*. Akan tetapi, hal ini dapat menimbulkan permasalahan bila manajer menggunakan kuasanya untuk memuaskan kepentingan pribadinya.

### **Nilai Perusahaan**

Kenaikan nilai perusahaan adalah tujuan utama dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin makmur pemegang sahamnya. Nilai perusahaan atau *value of*

*the firm* merupakan konsep penting untuk investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Husnan (2008:54), mendefinisikan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown (2004:470) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan demikian bisa ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembelinya jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan juga bisa disebut sebagai persepsi investor atau masyarakat terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houtson (2001:87) dihitung menggunakan :

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

Semakin tinggi harga pasar per lembar saham atau semakin rendah nilai buku per lembar saham, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah harga pasar per lembar saham atau semakin tinggi nilai buku per lembar saham, maka nilai perusahaan semakin rendah. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran para pemegang sahamnya.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan bisa diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Setiap perusahaan menginginkan adanya struktur modal yang maksimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai

perusahaan dan meminimalkan biaya modal.

Menurut Modigliani dan Miller (1963:433) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang bisa memberi manfaat pada pemegang saham. Penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kepentingan investasi yang menguntungkan perusahaan.

Keputusan pendanaan menurut Harahap (2013:37) dihitung dengan menggunakan :

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

Semakin tinggi total hutang perusahaan atau semakin rendah total ekuitas perusahaan, maka DER semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah total hutang perusahaan atau semakin tinggi total ekuitas perusahaan, maka DER semakin rendah. DER yang tinggi akan menguntungkan perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan pembayaran dividen adalah kebijakan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan tersebut melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen atau pengelola perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa mendatang (Amanda Wongso, 2012).

Menurut Riyanto (2001:269) ada beberapa macam *dividen payout ratio* yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu :

1. *Dividen payout ratio* yang stabil  
 Jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya kepada pemegang saham relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuatif

2. *Dividen payout ratio* dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya dan apabila keadaan keuangan perusahaan lebih baik maka akan dibayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. *Dividen payout ratio* yang fleksibel  
 Perusahaan yang menerapkan *dividend payout ratio* yang fleksibel akan membayarkan dividen setiap tahun sesuai dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen menurut Astuti (2004:51) dihitung dengan menggunakan :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Semakin tinggi dividen atau semakin rendah laba bersih, maka DPR semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah dividen atau semakin tinggi laba bersih, maka DPR semakin rendah. DPR yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

**Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

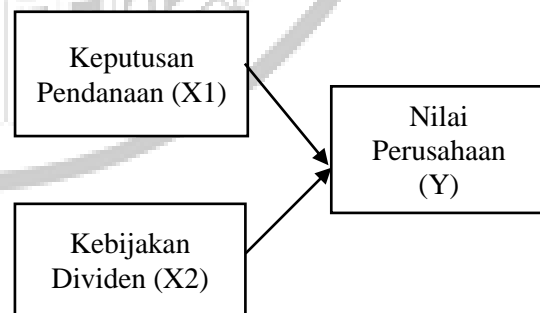
Menurut Brigham dan Houston (2001:89) peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Ahmad (2014) mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif. Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan pendanaan

mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

**Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen merupakan laba dari saham yang dimiliki oleh para pemegang saham perusahaan tersebut. Dividen dibagikan sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, dividennya kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa *maturity* (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan penumpukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Jusriani & Raharjo, 2013).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1  
 Kerangka Pemikiran

H1:Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  
 H2:Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik sampling yang menggunakan pertimbangan dan batas tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini diantaranya : (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014 secara berturut-turut, (2) Perusahaan *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan atau *annual report* periode 2011-2014 secara berturut-turut dan lengkap, dan (3) Perusahaan *food and beverages* yang membagikan dividen periode 2011-2014 secara berturut-turut.

### Data Penelitian

Sumber pengambilan data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *websites* Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah secara dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diambil dari laporan keuangan, laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat, serta laporan triwulan pada perusahaan *food and beverages* periode 2011-2014 yang terdapat pada *websites* BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

### Definisi Operasional Variabel

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pada pemegang saham secara maksimal jika

harga saham perusahaan naik. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*). PBV dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Harga pasar per lembar saham dalam penelitian ini merupakan harga saham penutupan pada akhir tahun berjalan. Sedangkan nilai buku per lembar saham dihitung dengan rumus :

$$\text{Harga pasar per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Nilai buku per lembar saham dapat dilihat pada Catatan atas Laporan Keuangan, Total Ekuitas dilihat pada Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi, sedangkan jumlah lembar saham beredar dapat dilihat pada kapitalisasi harga saham di [sahamoke.com](http://sahamoke.com).

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang akan digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan dapat dilihat dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dicari dengan menggunakan rumus :

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

Total Hutang dan Total Ekuitas dapat dilihat pada Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau



membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat dilihat dengan menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dihitung menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Dividen perlembar saham dapat dilihat pada Laporan Perubahan Ekuitas Konsolidasi, sedangkan laba per lembar saham dapat dilihat pada Laporan Laba Rugi Komperhensif.

### Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* periode 2011-2014 digunakan model regresi linier dengan persamaan regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{DPR} + e$$

Dimana :

- Y = Nilai Perusahaan
- $\alpha$  = konstanta
- $\beta_1, \beta_2$  = koefisien regresi masing masing variabel
- DER = Keputusan Pendanaan
- DPR = Kebijakan Dividen
- e = error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang terkait dengan gambaran penjelasan mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari suatu data dalam penelitian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan secara rinci setiap variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya nilai perusahaan sebagai variabel dependen, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

### Statistik Deskriptif Keseluruhan

Pada tabel 1 ini menunjukkan statistik deskriptif keseluruhan untuk nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Dari data tersebut bisa dilihat nilai rata-rata (*mean*), nilai standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum yang akan digunakan untuk melihat perkembangan setiap variabel tersebut. Berikut adalah tabel deskriptif secara keseluruhan :

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	32	,79	45,47	6,9219	9,62952
DER	32	,22	3,03	1,0344	,56635
DPR	32	,06	95,31	5,2922	18,38225
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 1 diatas secara keseluruhan dari ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki *mean* lebih kecil dari pada standar deviasinya, sedangkan variabel keputusan pendanaan memiliki *mean* lebih besar dari pada standar deviasinya. Perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi digunakan untuk melihat apakah datanya homogen atau heterogen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki data heterogen karena  $mean < \text{standar deviasi}$ , sedangkan untuk variabel keputusan pendanaan memiliki data homogen karena  $mean > \text{standar deviasi}$ .

Hasil deskripsi tersebut juga dapat dilihat dari nilai minimum dan maksimum dari setiap variabel. Untuk variabel nilai

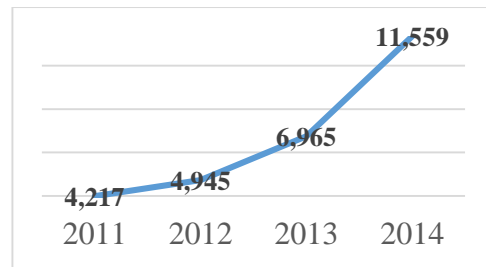
perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,79 oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 45,47 oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014. Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai minimum sebesar 0,22 oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2011-2012 yang dikarenakan total hutang lebih rendah dari pada total modal, dan nilai maksimum sebesar 3,03 oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 yang dikarenakan total hutang lebih tinggi dari total modal.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,06 oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2012 yang dikarenakan dividen perlembar saham lebih rendah dari laba perlembar saham, dan nilai maksimum sebesar 95,31 oleh PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2012 yang dikarenakan dividen perlembar saham lebih tinggi dari laba perlembar saham.

### Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keseluruhan komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembelinya jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang diperoleh dari harga pasar perlembar saham dibagi dengan nilai buku perlembar saham. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa *mean* lebih kecil dari standar deviasi, yang berarti data nilai perusahaan merupakan data heterogen. Dengan grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :

**Grafik Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan**  
**Gambar 2**



Pada dasarnya setiap tahun nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia mengalami kenaikan. Kenaikan yang cukup tinggi terjadi di tahun 2014 dengan presentase sebesar 42%. Presentase kenaikan pada tahun 2011 sebesar 15%, pada tahun 2012 sebesar 18%, pada tahun 2013 sebesar 25%, dan pada 2014 sebesar 42%.

### Statistik Deskriptif Keputusan Pendanaan

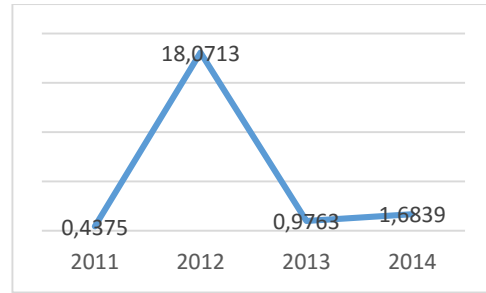
Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Pendanaan tersebut bisa berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan DER yang diperoleh dari total hutang dibagi dengan total modal. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa *mean* lebih besar dari standar deviasi. Hal tersebut berarti bahwa data keputusan pendanaan merupakan data homogen. Dengan grafik pertumbuhan setiap tahun sebagai berikut :

**Grafik Statistik Deskriptif Keputusan Pendanaan**  
**Gambar 3**



Berdasarkan data deskriptif keputusan pendanaan mengalami fluktuasi

yang cenderung meningkat ditahun 2014. Kenaikan ditahun 2011 sebesar 20%, dari tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 27%, sedangkan ditahun 2012 ke tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 23%, dan tahun 2013 ke tahun 2014 kembali naik sebesar 30%. Sehingga dapat disimpulkan selama periode pengamatan perusahaan *food and beverages* di Indonesia memiliki tingkat keputusan pendanaan yang baik ditahun 2014.



Berdasarkan data deskriptif kebijakan dividen mengalami fluktuatif yang cenderung meningkat pesat ditahun 2012. Kenaikan ditahun 2011 sebesar 2%, dari tahun 2011 ke tahun 2012 mengalami kenaikan yang cukup pesat sebesar 85%, sedangkan ditahun 2012 ke tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 82%, dan tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 13%. Sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* di Indonesia mengalami peningkatan tertinggi ditahun 2014.

### Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Kebijakan dividen diukur menggunakan DPR yang diperoleh dari dividen perlembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Dari hasil deskriptif menunjukkan bahwa *mean* lebih kecil dari standar deviasi, yang berarti bahwa data pada kebijakan dividen merupakan data heterogen. Dengan grafik pertumbuhan tiap tahunnya sebagai berikut :

### Hasil Analisis dan Pembahasan Tabel 2 Hasil uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regr essio n	808,763	2	404,382	5,677	,008 <sup>b</sup>
1 Resi dual	2065,796	29	71,234		
Total	2874,559	31			

Sumber : Hasil Output SPSS

### Grafik Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen Gambar 4

Data diatas menunjukkan nilai F hitung 5,677 dengan signifikansi 0,008. Karena signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H0 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel independen seperti keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen nilai perusahaan atau model regresi dikatakan bagus atau fit.

**Tabel 3**  
**Hasil uji R<sup>2</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,530 <sup>a</sup>	,281	,232	8,44004

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 3 menunjukkan hasil Uji R<sup>2</sup>, dari tampilan diatas dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen yaitu, Keputusan Pendanaan , dan Kebijakan Dividen dapat menjelaskan variabel dependen yakni Nilai Perusahaan sebesar nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,232 atau sekitar 23,2%. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 23,% dan sisanya 76,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

**Tabel 4**  
**Hasil uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,379	3,177		-,749	,460
DER	9,016	2,677	,530	3,369	,002
DPR	-,005	,082	-,009	-,058	,954

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil tabel 4 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -2,379 + 9,016 \text{ DER} + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas, dapat dinilai bahwa variabel yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Keputusan Pendanaan (DER) < 0,05. Dari konstanta diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

$\alpha$  = Konstanta sebesar - 2,379 menyatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -2,379 persen.

$\beta_1$  = Berdasarkan beta konstanta regresi indikator Keputusan Pendanaan (DER) sebesar 9,016 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perubahan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan Keputusan Pendanaan akan mengakibatkan adanya peningkatan pada variabel Nilai Perusahaan. Dalam pengujian secara statistik dapat dibuktikan secara signifikan.

e = error

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Keputusan Pendanaan sebesar 0,002. Nilai ini dibawah 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>A</sub> diterima. Dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua menyebutkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Kebijakan Dividen sebesar 0,954. Nilai ini diatas 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>A</sub> ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan bisa diartikan sebagai keputusan yang

menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Menurut Modigliani dan Miller (1963:433) pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. apabila pendanaan didanai oleh hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang bisa memberi manfaat pada pemegang saham. Sehingga naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Indonesia diikuti dengan keputusan pendanaan dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi Keputusan Pendanaan maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan Keputusan Pendanaan yang tepat dalam suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Semakin tinggi Keputusan Pendanaan maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan Keputusan Pendanaan yang tepat dalam suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Evrila dan Andhi (2015) serta Safiri (2014) yang menyimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut penelitian Safitri Lia Achmad (2014) kebijakan dividen dianggap mampu mempengaruhi nilai

perusahaan. Karena semakin banyak pembagian dividen maka semakin banyak investor yang berinvestasi. Hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen suatu perusahaan tidak mampu menaikkan nilai perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan tidak adanya daya tarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mendapatkan laba yang besar tidak menjamin para investor untuk mau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga semakin besar kebijakan dividen suatu perusahaan tidak mampu menaikkan nilai perusahaan. hal tersebut mengakibatkan tidak adanya daya tarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mendapatkan laba yang besar tidak menjamin para investor untuk mau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan, sehingga Kebijakan Dividen belum mampu meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hesti (2013) yang menyimpulkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis sehingga dapat disimpulkan bahwa : (1) Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan nilai keputusan pendanaan yang tinggi maka

semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan (2) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi dividen yang tidak dibagikan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan ini antara lain : (1) Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen memiliki data heterogen pada saat analisis deskriptif, dan (2) Keputusan Pendanaan mengandung data heteroskedastisitas pada saat uji heteroskedastisitas.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan diantaranya : (1) Penelitian berikutnya sebaiknya menambahkan periode pengamatan agar dapat memberikan hasil pengujian yang lebih baik, (2) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel dari sektor yang lainnya, dan (3) Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan dan mempertimbangkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agnes. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-journal Universitas Negeri Padang* Vol. 2, No. 01, 4.
- Ahmad, S. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3 No. 9, 1-15.
- Amanda, W. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Journal wima* Vol.1 No.5, 2.
- Astuti, D. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brigham, E., & Houtson, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Dempsey, S. and Laber, G., 1993, Effects Of Agency and Transaction Costs on Dividend Payout Ratio Further Evidence of The Agency Transaction Cost Hypothesis. *Journal of Financial Research*, 15 (4):317-321.
- Evrila, L, Sari dan Andhi,W. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal Vol. 4, No. 4*.
- Fama, E. 1978. The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*. Vol 68, No. 3, 272-284.
- Harahap, s. 2013. *Analisis Krisis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI VOLUMENO 2*, 118.
- Hesti, S. Pamungkas, dan Abriyani,P. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JAAI VOLUME 17 NO. 2*, 162.
- Husnan, S. 2008. *Manajemen Keuangan ; Teori dan Penerapan Buku 1, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Jusriani, I. F., & Raharjo, S. N. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro*

- Journal of Accounting Vol. 2, No. 2, 1-10.*
- Keown, Arthur J. et al. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2 (terjemahan) halaman 470.* Jakarta; Salemba Empat.
- Marina,S.Hariyanto dan Putu, V, Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages*. *E-Jurnal Manajemen Uud*, Vol 4, No 4.
- Modigliani, Franco, & Miller M.H. 1963. The cost of Capital, Corporation finance, and the Theory of Invesment. *American Economic Review* 53, 433 – 433.
- Riyanto, B. 2001. Dasar Dasar Pembelansjaan Perusahaan. Dalam B. Riyanto, *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (hal. 269). Yogyakarta: BPFE.
- Safitri, L. Achmad. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.3 No. 9, 5.*
- Slovin, Myron B & Merien E. Sushka. 1993. Ownership Concentration, Corporte Control Activity, and Firm Value. *The Journal of Finance,Vol.XLVII, No.4,* (September) pp 1293-1321.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol 3 No 1, 68-87.*
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Sumber Laporan Keuangan Publikasi) diakses pada tanggal 23 Maret 2016
- [www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com) (Sumber Berita) diakses pada tanggal 6 Maret 2016.
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)(Sumber Berita) diakses pada tanggal 6 Maret 2016

[www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com)(Sumber Informasi Dividen per lembar Saham) diakses pada tanggal 23 Maret 2016