

**ARTIKEL ILMIAH**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN  
PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Strata Satu

Jurusan Manajemen



Oleh :

**EMA RAHAYU BATJUN**

NIM : 2011210384

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ema Rahayu Batjun  
Tempat, Tanggal Lahir : Ambon, 7 Mei 1994  
N.I.M : 2011210384  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Disetujui dan diterima baik oleh:**

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Dosen Pembimbing,

Tanggal: .....

Tanggal: 10-3-2016

**(Dr. Muazaroh, SE, M.T)**

**(Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S)**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Emah Rahayu Batjun**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [2011210384@students.perbanas.ac.id](mailto:2011210384@students.perbanas.ac.id)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*This research aims to examine the effect of investment decision, financing decision, and dividend policy to the firm value manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange (BEI). Population of this research is listed public company at Indonesia Stock Exchange with manufacturing company as sample. Sampling method uses purposive sampling method. Samples were collected from 16 manufacture companies listed in the Indonesia Stock Exchange during 2011-2014 period. The data used in this study are annual report companies and dividend payment's information in IDX statistic. The analysis procedure were descriptive analysis and multiple linear regression analysis. The result of research show that : investment decision have a negative significant influence to the firm value, but financing decision and dividend policy have a positive not significant influence to the firm value. Simultaneously, these variables have significant influence to the firm value.*

**Key words** : *investment decision, financing decision, dividend policy, firm value*

**PENDAHULUAN**

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan, ketiga keputusan keuangan di implementasikan dalam kegiatan sehari hari untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada makin tingginya harga saham, sehingga kemakmuran para pemegang sendirinya akan bertambah. (Sutrisno,2011:5)

Keputusan investasi menjadi salah satu keputusan penting yang harus dilakukan perusahaan agar dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di

masa yang akan datang. Pertumbuhan pendapatan yang tinggi dari investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti akan menaikkan kemakmuran pemegang saham (Lihan Puspo,2010).

Keputusan pendanaan juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang, adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut (Umi Mardayati, 2012).

Nilai perusahaan dapat juga dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen yang merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para

pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Menurut Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham.

Pengujian atas pengaruh keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga pernah dilakukan oleh Zulin Nur Faridah (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang, dan kebijakan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Umi Mardiyati (2012) bahwa, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan juga hasil penelitian berbeda dengan penelitian Zunaidah and Fauzias (2008) bahwa, kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terdapat kesimpulan yang tidak konsisten yang mana terdapat fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris yang ditemukan dari masing-masing variabel baik *independen* maupun variabel *dependen* pada setiap periodenya, maka penulis tertarik untuk melanjutkan penelitian terdahulu

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar perusahaan saat perusahaan dijual kepada pihak lain. Meningkatnya nilai

perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diharapkan setiap pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut (I Made Sudana,2011:9) Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan Investasi adalah keputusan perusahaan dalam memilih investasi yang akan meningkatkan laba perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan tepat menginvestasikan dananya dan menghasilkan laba dimasa mendatang, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Brigham Houston (2011:186) dalam *signaling theory* menyatakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan petunjuk mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu juga memberikan informasi bagi investor tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. (Hasnawati : 2005) menyatakan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan kedepannya.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Lihan Rini puspo (2010) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan

laba, maka nilai perusahaan dapat meningkat.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan Pendanaan adalah Keputusan perusahaan dalam menentukan pengalokasian dana perusahaan dari pembiayaan eksternal (hutang) atau pembiayaan internal (modal). Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik yang mampu meningkatkan laba perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan tinggi dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, namun sebaliknya jika proporsi hutang yang digunakan terlalu besar yang menimbulkan biaya bunga tinggi sehingga laba yang diperoleh menurun, hal tersebut berdampak pada penurunan pada nilai perusahaan, sehingga keputusan pendanaan berpengaruh negatif.

Berdasarkan teori *Trade off Theory* (Lukas,2008:249) mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa suatu batas optimal dari jumlah hutang dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat, jika manfaat hutang lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang kecil dalam struktur modalnya, karena jika semakin kecil proporsi hutang perusahaan, maka resiko atas tidak terlunasnya hutang juga semakin kecil dengan demikian besar kecilnya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan melalui hutang maupun modal mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, sehingga keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya berbeda dengan hasil penelitian Zulin Nur faridah (2012)

yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien negative, jika semakin tinggi hutang akan meningkatkan beban bunga perusahaan yang berakibat pada tingginya resiko yang di tanggung perusahaan yang dapat mempengaruhi menurunnya tingkat kepercayaan investor ,sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan labanya sebagai laba yang dibagikan terhadap investor atau laba ditahan. Kebijakan dividen akan berpengaruh positif jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, namun kebijakan dividen akan berpengaruh negatif jika laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar digunakan untuk pembagian dividen, maka kemungkinan besar akan mengurangi laba ditahan sebagai tambahan dana untuk perputaran modal periode selanjutnya, sehingga laba selanjutnya akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Menurut Teori *Signalling Hypothesis* (Lukas :2008:287) terdapat bukti empiris bahwa perubahan naik turunnya dividen berpengaruh terhadap harga saham yang memberikan sinyal kepada investor, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi maka manajemen perusahaan meramalkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang, dan jika terjadi suatu penurunan dividen diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya oleh Zulin Nur faridah (2012) dan penelitian Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu Umi Mardiyati (2012) menyatakan bahwa Kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh *Miller and Modigliani* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan hanya dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset perusahaan dan menurut mereka rasio pembayaran dividen

hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan pendahuluan dan kerangka teoritis yang telah dipaparkan diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

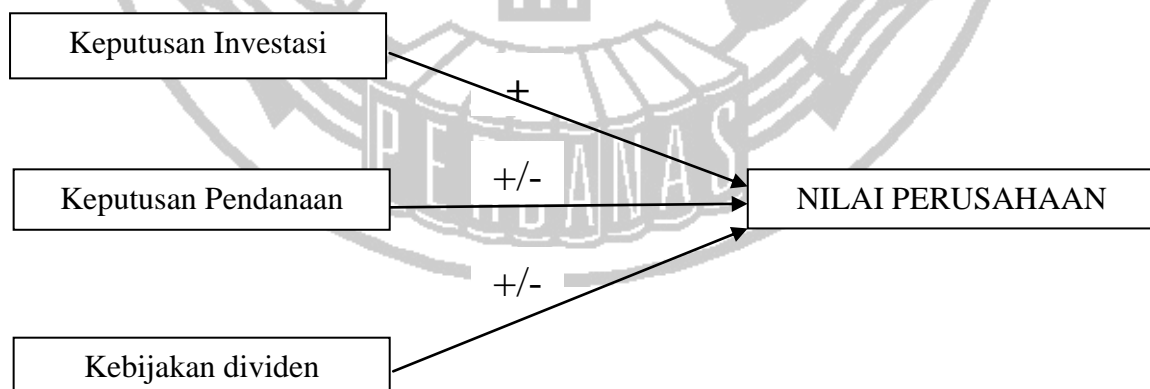
H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Keputusan investasi, keputusan Pendanaan, kebijakan dividen secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *Go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yang mana sampel di pilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun beberapa karakteristik sampel sebagai berikut : Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI yang selama tahun 2011-2014 yang membagikan dividen, Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI yang selama tahun 2011-2014 yang memiliki ekuitas positif, Perusahaan Manufaktur yang tersedia laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2011-2014.

### Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari catatan laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan dan bersumber dari data sekunder yang berupa laporan keuangan lengkap yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta dari *website-website* perusahaan manufaktur yang *Go public* yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian.

### Variabel Penelitian

Variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai

perusahaan sebagai variabel terikat, serta keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas.

### Definisi Operasional Variabel

#### Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pengukuran kinerja perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. PBV digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan, jika PBV semakin besar berarti pasar keuangan menilai kinerja perusahaan semakin baik. Pengukuran *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

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

#### Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan rasio *Total Asset Growth* (TAG) adalah rasio pengukuran pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya, dengan mengetahui berapa besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Pengukuran *Total Asset Growth* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan :

$TA_t$  = total aset tahun penelitian

$TA_{t-1}$  = total aset tahun sebelum penelitian

TAG = pertumbuhan aset selama periode penelitian

### Keputusan Pendanaan

Dalam penelitian ini keputusan pendanaan di ukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio pengukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang yang dimiliki dengan hutang atau ekuitas yang ada, jika DER semakin tinggi berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}}$$

Keterangan :

DER = penggunaan sumber dana dari hutang dan perefleksian kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang

### Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen di ukur dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio pengukuran untuk mengetahui seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, jika semakin besar rasio DPR berarti semakin sedikit laba yang ditahan. Pengukuran *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Keterangan :

DPS = dividen yang dibayarkan per jumlah saham biasa beredar

EPS = laba bersih per jumlah saham beredar

DPR = dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham

### Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan digunakan model regresi linier berganda. Berikut persamaan regresi linear berganda :

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

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X<sub>1</sub> = Keputusan Investasi (TAG)

X<sub>2</sub> = Keputusan Pendanaan (DER)

X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen (DPR)

α = Konstanta

β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Koefisien Regresi

e = Residual Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan memberikan gambaran atau deskriptif mengenai karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.. Berikut ini penjelasan statistik deskriptif data perusahaan-perusahaan yang diteliti :



**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Rata-Rata</b>	<b>Std. Dev</b>
PBV	64	1.41	9.30	4.4117	4,47197
TAG	64	-0.03	0.91	0.1722	0,16578
DER	64	0.11	3.03	0.7591	0,57936
DPR	64	0.01	2.70	0.6241	0,50007

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 nilai rata-rata PBV sebesar 4.4117, standar deviasi PBV sebesar 4,47197, nilai minimum PBV sebesar 1,41 dan nilai maksimum PBV sebesar 9.30.

Berdasarkan tabel 1 nilai rata-rata TAG sebesar 0,1722, standar deviasi TAG sebesar 0,16578, nilai minimum TAG sebesar -0,03 dan nilai maksimum TAG sebesar 0,91.

Berdasarkan tabel 1 nilai rata-rata DER sebesar 0,7591 standar deviasi DER sebesar 0,16578 nilai minimum DER sebesar 0,11 dan nilai maksimum DER sebesar 3,03.

Berdasarkan tabel 1 nilai rata-rata DPR sebesar 0,6241, standar deviasi DPR sebesar 0,50007, nilai minimum DPR sebesar 0,01 dan nilai maksimum DPR sebesar 2,70.

**Hasil Analisis dan Pembahasan**  
**Hasil Analisis Hipotesis 1**

Hipotesis 1 melakukan Uji simultan yaitu untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari hasil R Square yaitu 14.1 % yang berarti bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan ,dan kebijakan dividen mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 14.1% sedangkan 86.9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian

**Tabel 2**  
**Hasil Uji secara Simultan ( Uji F)**

Model	Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig
Regression	177.324	3	59.108	3.276	0.027 <sup>a</sup>
Residual	1082.581	60	18.043		
Total	1259.905	63			

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Uji t**

Model	Thitung	Ttabel	Sig	Keterangan
(Constant)	3.563	1.6706	0.001	
TAG	-2.559	1.6706	0.013	H0 diterima
DER	1.604	±2.000	0.114	H0 diterima
DPR	0.256	±2.000	0.799	H0 diterima

Sumber : Data diolah

### Hasil Analisis Hipotesis 1

Hipotesis 1 melakukan Uji simultan yaitu untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari hasil R Square yaitu 14.1 % yang berarti bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 14.1% sedangkan 86.9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

### Hasil Analisis Hipotesis 2

Hipotesis 2 melakukan pengujian secara parsial (Uji t) untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan, hasil ini terdapat pada tabel 3.

Berikut ini akan dijelaskan mengenai pembahasan dari masing-masing variabel yang diteliti :

### Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan menurun. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investasi menghasilkan laba dalam waktu jangka panjang, sehingga jika terlalu banyak perusahaan melakukan investasi, maka banyak pengeluaran dana yang dikeluarkan perusahaan dan kas keuangan perusahaan menjadi berkurang (defisit) dan mempengaruhi penyediaan dana perusahaan disaat sekarang untuk keperluan lainnya. Hal tersebut berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, karena perusahaan yang terlalu banyak melakukan investasi berakibat menurunnya laba yang nantinya akan dibagikan ke pemegang saham, sehingga harga saham menurun.

Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Zulin Nur Faridah (2012) yang menyatakan bahwa, keputusan investasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian yang berbeda dimiliki oleh Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Keputusan Pendanaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika keputusan pendanaan tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat, karena jika perusahaan memiliki banyak hutang dan beban bunga yang sedikit, maka perusahaan mempunyai banyak dana untuk dimanfaatkan dan dikelola dengan baik, sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung Teori *Trade Off theory* dimana teori ini berpendapat bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu, jika hutang yang dikelola dengan baik sehingga mampu menambah modal perusahaan dan meningkatkan laba, maka nilai perusahaan meningkat, namun jika penggunaan hutang yang digunakan terlalu tinggi dan menyebabkan beban bunga tinggi maka menurunkan nilai perusahaan..

Hasil penelitian yang sama juga telah dilakukan oleh Umi mardiyati (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika kebijakan dividen tinggi maka nilai perusahaan meningkat, karena jika perusahaan membagikan laba yang tinggi kepada pemegang saham akan membuat kepercayaan investor semakin besar dan menilai kinerja perusahaan baik,

karena harga saham yang tinggi akan menambah kesejahteraan investor dan investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini mendukung teori *The Bird In the Hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibanding laba ditahan, sehingga jika perusahaan membagikan dividen yang tinggi terhadap investor, maka investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, karena setiap pemegang saham menginginkan perolehan keuntungan yang besar.

Hasil penelitian yang sama juga telah dilakukan oleh Umi mardiyati (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisa secara deskriptif maupun statistik, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014, sampel penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling* setelah dilakukan seleksi sampel maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 16 perusahaan.

Berdasarkan hasil analisa secara deskriptif maupun statistik, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan pengujian parsial (Uji t) diperoleh hasil nilai thitung  $-2559 < t_{tabel}$  1670, maka  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh negative tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian parsial (Uji t) diperoleh hasil nilai thitung  $1604 < ttabel$  2000, maka  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian parsial (Uji t) diperoleh thitung  $0,256 < ttabel$  2000, maka  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian simultan (Uji F) diperoleh Fhitung  $3267 > Ftabel$  2.75, maka  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian sebagai berikut yaitu Banyak perusahaan sektor manufaktur di BEI yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dan tidak dapat dipilih sebagai sampel, sehingga mempengaruhi variabel pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen.

Banyak perusahaan sektor manufaktur yang memiliki ekuitas negative dan tidak dapat dipilih sebagai

sampel, sehingga mempengaruhi variabel penelitian ini yaitu keputusan pendanaan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang diberikan terhadap perusahaan, investor, maupun peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

Bagi Perusahaan Perusahaan diharapkan dapat mengelola kinerjanya dengan baik sehingga akan mempengaruhi pencapaian keuntungan yang diperoleh.

Bagi investor para investor sebaiknya saat berinvestasi harus memperhatikan faktor-faktor di luar perusahaan (Eksternal) kinerja seperti inflasi, suku bunga, dan lain sebagainya.

Bagi peneliti selanjutnya penelitian selanjutnya dapat menghipotesiskan variabel keputusan investasi dengan dua arah (positif atau negative)

Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan sampel penelitian bukan hanya sektor manufaktur, namun dapat menambahkan sektor property, ataupun sektor lainnya, sehingga sampel yang diteliti lebih banyak.

## DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene.F, Joel.F.Houston.2011." Dasar-dasar manajemen keuangan". Edisi 10.Penerbit Semba Empat. Jakarta
- Dewi Yunitasari, Maswar Priyadi.2014." Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 3. No.4
- Harmono.2009"Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis"Edisi 1.PT. Bumi Aksara.Jakarta
- Hasnawati Sri.2008."Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai

- Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *Usahawan Indonesia*, Vol.9.No.2
- Iramani.2012." Modul statistika 2". Stie Perbanas.Surabaya
- Lihan Rini Puspo, Bandi, Anas Wibawa.2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Lukas Setia Atmaja, PH.D. 2008" Teori & Praktik Manajemen Keuangan", Penerbit CV.Andi Offset. Yogyakarta
- Made Sudana. 2011" Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik". Penerbit Erlangga. Jakarta
- Mudrajad Kuncoro.2013." Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis". Edisi 4. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Sutriso.2012"Manajemen Keuangan Teori Konsep&Aplikasi",Edisi1.Penerbit Ekonisia. Yogyakarta
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri.2012. "Pengaruh Kebijakan Deviden , Kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur" *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol 3.No.1
- Zulin Nur faridah, 2012." Kebijakan deviden ,Kebijakan hutang ,kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur".*Jurnal of Business and Banking*.Vol 2.No 1,Hal:47 – 60.
- Zunaidah Sulong and Fauzias Mat Nor.2008"Dividens, Ownership Structure And Board Governance On Firm Value:Emperical Evidence From Malaysian Listed Firms". *Malasyian Accounting Review*.Vol 7.No.2