

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN  
PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
*FOOD AND BEVERAGES***

**ARTIKEL ILMIAH**



**oleh :**

**MIA HERLINA**  
**NIM : 2012310286**

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

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mia Herlina  
Tempat, Tanggal Lahir : Yogyakarta, 09 Mei 1994  
NIM : 2012310286  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

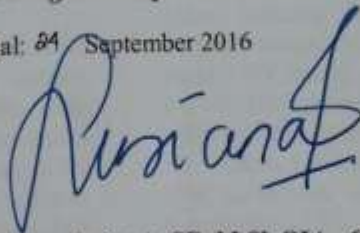
Tanggal: 24 September 2016



(Erida Herlina SE., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal: 24 September 2016



(Dr. Luciana Spica A. SE., M.Si., OIA., CPSAK)

***The Influence Of Investment Decision, Financing Decision and Divident Policy On Firm Value Food and Beverages***

**Mia Herlina**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [miaherlina0@gmail.com](mailto:miaherlina0@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to find out the influence of investment decision, financing decision and dividend policy on firm value. The population is food and beverages company which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). In this research, the sample collection technique has been determined by using purposive sampling and it has 8 samples of food and beverages companies which distribute their dividend share continuously in 2011-2015. 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 investment decision has negative and insignificant influence to the value of the company. Whereas financing decision and dividend policy has positive and significant influence to the value of the firm.*

**Keywords:** *investment decision, financing decision, dividend policy, firm value*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan mempunyai tujuan untuk memakmuran investor atau pemegang saham dengan cara yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham biasanya terlihat dari tingginya suatu nilai perusahaan. Hal tersebut mengartikan semakin tinggi suatu nilai perusahaan maka keuntungan yang diperoleh pemegang saham semakin besar.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar saham. Nilai pasar saham merupakan topik yang sering dibicarakan oleh kreditor, para analis dan investor ketika berbicara tentang nilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan (Alfredo Mahendra, 2012)

Nilai perusahaan dapat diartikan melalui persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang dilihat dari nilai saham perusahaan yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan. PBV merupakan salah satu tolak ukur nilai perusahaan, PBV yaitu pengukuran harga saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010:86)

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan ini mengenai keputusan berinvestasi dalam aset berwujud maupun tidak berwujud dan menyangkut tentang pengalokasian dana baik untuk tujuan jangka

pendek dan jangka panjang. Penelitian yang dilakukan (Yulia Efni 2012) tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang menemukan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan hasil penelitian dari Lia Achmad (2014) keputusan investasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dalam hal ini keputusan pendanaan dan keputusan investasi saling berhubungan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari dalam atau luar perusahaan. Dana yang berasal dari dalam perusahaan yaitu laba ditahan dan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu hutang. Berdasarkan penelitian Himawan dan Christiawan (2016) menunjukkan hasil penelitian yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan lebih banyak menggunakan pendanaan melalui ekuitas daripada menggunakan pendanaan melalui hutang. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan pendanaan yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya *debt to equity ratio* pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini merupakan hasil penelitian dari Sari (2013)

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham. Semakin banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka akan semakin tinggi juga nilai sebuah perusahaan Menurut Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) hasil dari peneliti menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan menggunakan proksi *Divident*

*Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV, sedangkan menurut penelitian Sari (2013) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*.

Dari fenomena dan latar belakang tersebut maka dapat diteliti sejauh mana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memberi judul dalam penelitian ini **“Pengaruh Keputusan pendanaan, keputusan investadi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages*”**

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori sinyal**

Menurut (Sukirini, 2012) perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud adalah perusahaan yang baik akan memberikan laporan keuangan tahunan nya dengan transparan atau memberikan keterangan tentang pembagian dividen nya setiap tahunnya sehingga pihak luar atau investor dapat menilai bagaimana perkembangan pada perusahaan tersebut.

*Signaling Theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai saham yang digunakan sebagai indicator nilai perusahaan. (Hasnawati, 2005). Pengeluaran investasi pada perusahaan memberikan pengaruh atas pertumbuhan perusahaan. Pengeluaran investasi merupakan salah satu indicator nilai perusahaan karena dengan adanya

pengeluaran investasi yang menguntungkan maka akan memberikan sinyal positif pada para pemegang saham yang akan memperoleh keuntungan.

Menurut (Yunitasari, 2014) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dilakukan karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (investor). Adanya asimetri informasi menyebabkan pihak luar (investor) memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan dan pihak luar (investor) merasa takut untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) untuk memberikan laporan keuangan yang dapat dipercaya oleh investor sehingga investor dapat menilai perkembangan perusahaan yang akan datang.

### **Definisi Nilai Perusahaan**

Menurut (Mahendra, 2012) nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham. apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi, maka harga saham menjadi tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai rendah maka akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini berhubungan dengan keuntungan atau laba yang didapat oleh perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, maka ada kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen yang tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan ( Harjito dan Martono, 2005)

Menurut (Mahendra, 2012) nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya

dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham. apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi, maka harga saham menjadi tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai rendah maka akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini berhubungan dengan keuntungan atau laba yang didapat oleh perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, maka ada kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen yang tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan ( Harjito dan Martono, 2005)

Menurut (Harmono 2009:50) nilai perusahaan dapat diukur melalui harga nilai saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh public terhadap kinerja perusahaan secara riil. Harga saham perusahaan di pasar merupakan persepsi yang berasal dari investor, kreditor, para analis yang bisa dijadikan ukuran nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka harga saham perusahaan di pasar akan tinggi sehingga nilai perusahaan pun ikut tinggi.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator dari kemakmuran pemegang saham karena nilai perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pemegang saham menilai dengan bersedia untuk membeli saham pada harga tertentu dengan persepsi dan keyakinannya (Sukirini, 2012). Menurut Sujoko dan Soebiantoro, 2007:43) nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi pemegang saham terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham.

### **Definisi Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah

aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan (Moeljadi, 2006). Jika adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan maka manajer mengambil peluang tersebut guna mensejahterakan pemegang saham. Hal ini sangat penting karena akan menentukan apakah perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang besar atau sebaliknya.

Para investor atau pemegang saham memberikan modal pada perusahaan guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga manajer perusahaan mempunyai tanggung jawab dalam hal ini. Apabila ada peluang investasi yang menguntungkan maka manajer perusahaan mengambil peluang tersebut.

### **Definisi Keputusan Pendanaan**

Husnan (2008:253-254) menjelaskan keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaannya, apakah menggunakan dana dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan yaitu hutang. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan disebut juga laba ditahan, sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan disebut dengan hutang. Pendanaan dengan sumber dana yang berasal dari luar yaitu hutang jarang digunakan, perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan. Karena dengan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan menunjukkan bahwa perkembangan perusahaan baik dengan hutang yang tidak terlalu besar.

### **Definisi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2009). Dari adanya teori kebijakan dividen ini maka perusahaan dapat menentukan apakah laba yang di dapat dibagikan atau ditahan untuk kepentingan investasi dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen diimplementasikan dalam menentukan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen serta untuk mendukung pengembangan perusahaan, maka dividen tersebut harus ditahan di dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Kurnia dan Ayuningtyas, 2013). Dengan adanya laba yang di dapat oleh perusahaan, perusahaan berhak menentukan apakah laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk pengembangan perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

### **Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Seorang manajer yang berhasil dalam menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang di investasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Prasetyo, 2011:109). Keputusan ini menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Apabila manajer berhasil menginvestasikan asetnya dengan tepat, akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian

Yunitasari (2014), Sari (2013), Cahyaningsih dan Ressany (2012) dan Efni, Hadiwidjojo, Salim dan Rahayu (2012) telah membuktikan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Lia Achmad (2014), Cahyaningsih dan Ressany (2012) membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Hubungan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

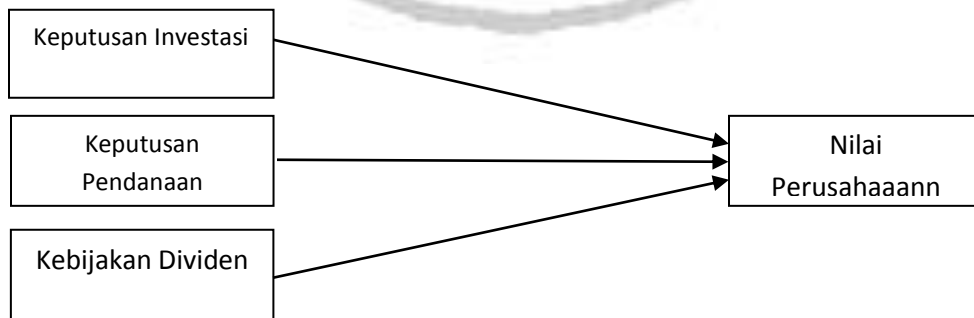
Keputusan pendanaan adalah tanggung jawab seorang manajer untuk mengumpulkan dana saat perusahaan membutuhkan untuk investasi. Jika suatu perusahaan perlu memperoleh dana, maka perusahaan itu dapat mengundang para investor atau pemegang saham untuk memberikan dananya sebagai modal perusahaan untuk perkembangan perusahaan atau menjanjikan untuk melunasi dana investor itu plus tingkat bunga tetap. (Brealey, Myers dan Marcus (2008:6). Hasil penelitian dari Yunitasari (2014), Cahyaningsih dan Ressany (2012), Sari (2013) dan Efni, Hadiwidjojo, Salim dan Rahayu (2012) menyatakan keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Hasil penelitian Himawan dan Christiawan (2016), Lia Achmad (2014) menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen bagian dari keputusan keuangan perusahaan. Menurut (Brealeys 2008:161) dividen adalah distribusi kas periodic dari perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang jumlah laba perusahaan saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau di tahan untuk perkembangan perusahaan. Pada hasil penelitian Achmad (2014), Sari (2013), Cahyaningsih dan Ressany (2012) dan Efni, Hadiwidjojo, Salim dan Rahayu (2012) kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Himawan dan Christiawan (2016), Yunitasari (2014) dan Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) mengatakan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah kerangka pemikiran dari penelitian ini :



Gamba 2.1  
Kerangka Pemikiran

## Hipotesis Penelitian

H1: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan *food and beverages*

H2: Terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan *food and beverages*

H3: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages*

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini dapat dikategorikan sebagai penelitian deduktif, yakni tipe penelitian yang mempunyai tujuan untuk menguji dan menganalisis hipotesis menggunakan teori validasi.

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) yaitu jenis penelitian dengan tujuan untuk meneliti kemungkinan hubungan sebab – akibat berdasarkan pengamatan terhadap akibat yang ada dan mencari kembali fakta yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. Variabel bebas (independen) yang digunakan pada penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan variabel terikatnya (dependen) adalah nilai perusahaan.

### Identifikasi Variabel

Variabel-Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua kelompok yaitu variabel dependen, variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Yunitasari, 2014). Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Price Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang harus tumbuh (Brigham dan Houston, 2009).

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{book value}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi diartikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif (Yunitasari, 2014). Dalam penelitian ini keputusan investasi diprosikan dengan menggunakan Total Assets Growth (TAG). TAG merupakan pertumbuhan dari asset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya. TAG dapat dicari dengan rumus :

$$TAG = \frac{\text{total asset } (t) - \text{total asset } (t-1)}{\text{total asset } (t-1)}$$

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah bagaimana manajer keuangan harus mempertimbangkan dan menganalisis dari tiap sumber dana yang ada. Keputusan pendanaan pada penelitian ini didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Yunitasari, 2014). Keputusan pendanaan dalam penelitian menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) :



$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

### Kebijakan Dividen

Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen diinformasikan melalui *Divident Payout Ratio* (DPR). DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Mardiyati, Ahmad dan Putri, 2012)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai 2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang telah ditentukan sebelumnya.

Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 dalam kelompok makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut.
2. Perusahaan mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.

3. Perusahaan sampel yang mendukung dan sesuai dengan kriteria sampel

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Data tersedia menurut [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) tahun 2012 sampai dengan tahun 2014, mencatat perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 14 perusahaan.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terkait dengan pengolahan data yang dilakukan baik secara statistic maupun deskriptif dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 21.0. Alat bantu tersebut digunakan untuk membantu menghubungkan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini serta sebagai alat uji untuk menguji hipotesis yang telah dicantumkan pada bab sebelumnya

#### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data sampel yang telah diperoleh untuk masing-masing variabel penelitian tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.

Analisa statistik deskriptif dilakukan untuk mencari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, hal ini berlaku untuk semua variabel yang terdapat dalam penelitian baik variabel dependen maupun variabel independen.

Analisis statistic deskriptif memberikan penjelasan mengenai gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata, standar deviasi, maksimum dan minimum serta jumlah data yang dilakukan dari sampel penelitian.

Tabel 1  
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	39	0,51724	52,37515	8,2899316	12,46094483
Keputusan Investasi	39	-0,08777	0,60363	0,1578886	0,16483466
Keputusan Pendanaan	39	0,21509	7,16194	1,1260260	1,18112372
Kebijakan Dividen	39	-0,39218	1,53468	0,3781755	0,39833144

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.1 di atas secara keseluruhan dari keempat variabel tersebut menunjukkan bahwa variabel keempat variabel yaitu nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil daripada standar deviasinya. Perbandingan nilai mean dan standar deviasi itu sendiri digunakan untuk menunjukkan data homogen atau heterogen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk keempat variabel yaitu nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen merupakan data heterogen karena mean < standar deviasi.

Hasil deskriptif tersebut juga dapat melihat nilai minimum dan nilai maksimum dari setiap variabel. Untuk nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) merupakan variabel dependen dalam penelitian ini memiliki nilai perusahaan terendah selama tahun pengamatan sebesar 0,51724 yang dimiliki oleh perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk ditahun 2013, sedangkan nilai perusahaan tertinggi sebesar

52, 37515 dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

pertumbuhan total aset di perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk memiliki keputusan investasi terendah selama tahun pengamatan yaitu sebesar -0,08777 dan keputusan investasi tertinggi sebesar 0,60363 dimiliki perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk . Selain itu, keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai terendah selama tahun pengamatan yaitu 0,21509 pada tahun 2011 yang dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk. Untuk nilai tertinggi pada keputusan pendanaan dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yaitu sebesar 7.16194.

Nilai terendah kebijakan dividen selama periode pengamatan yaitu -0,39218 dimiliki oleh perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2014. Untuk nilai tertinggi terjadi pada perusahaan Multi Bintang Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,53468.

### Analisis Statistik

Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis penelitian sebagaimana diuraikan pada bab sebelumnya, maka untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Data sebanyak 39 perusahaan sampel digunakan pada penelitian ini sebelum melakukan analisis data dengan uji regresi linear berganda, dilakukan uji asumsi klasik terhadap data penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

Tabel 2  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	Sig.
Konstanta	-4,790	1,708	-2,804	0,008
Kep. Investasi	-3,363	5,621	-0,598	0,553
Kep. Pendanaan	7,394	0,790	9,364	0,000
Keb.Dividen	13,974	2,360	5,921	0,000
R2	0,815			
Adjusted R2	0,799			
F Hitung	51,230			
Sig. F	0,000			

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa variabel independen keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan karena nilai signifikansinya  $> 0,05$  yaitu 0,553 dengan koefisien *standardized beta* -3,363. Sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,000 dan 0,000 dengan koefisien *standardized beta* 7,394 dan 13,974.

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + e$$

$$NP = -4,790 - 3,363KI + 7,394KP + 13,974KD + e$$

Berdasarkan pada model regresi tersebut diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ )  
Nilai konstanta ( $\alpha$ ) menunjukkan nilai sebesar 4,790 yang bernilai negative sehingga menjelaskan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apabila variabel bebas = 0 maka nilai perusahaan sama dengan nilai konstanta tersebut sebesar minus 4,790
2. Koefisien ( $\beta_1$ ) untuk variabel keputusan investasi  
Koefisien regresi keputusan investasi 3,363 yang bernilai negatif

menyatakan bahwa terdapat hubungan berlawanan arah antara variabel keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Apabila variabel keputusan investasi dinaikan satu satuan, maka akan terjadi penurunan variabel terikat (nilai perusahaan) 3,363 dan setiap diturunkan nilai keputusan investasi sebesar 3,363 maka akan terjadi kenaikan variabel terikat (nilai perusahaan).

3. Koefisien ( $\beta_2$ ) untuk variabel keputusan pendanaan  
Koefisien regresi keputusan pendanaan 7,394 yang bernilai positif menyatakan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Apabila variabel keputusan pendanaan dinaikan satu satuan, maka akan terjadi kenaikan variabel terikat (nilai perusahaan) 7,394 dan setiap diturunkan nilai keputusan pendanaan sebesar 7,394 maka akan terjadi penurunan variabel terikat (nilai perusahaan) dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam keadaan konstan.
4. Koefisien ( $\beta_3$ ) untuk variabel kebijakan dividen

Koefisien regresi kebijakan dividen 13,974 yang bernilai positif menyatakan bahwa terdapat hubungan searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Apabila variabel kebijakan dividen dinaikkan satu satuan, maka akan terjadi kenaikan variabel terikat (nilai perusahaan) sebesar 13,974 dan setiap diturunkan nilai kebijakan dividen sebesar 13,974 maka akan terjadi penurunan variabel terikat (nilai perusahaan) dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam keadaan konstan.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Apabila manajer berhasil menginvestasikan asetnya dengan tepat, akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini menghasilkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa pendekatan teori sinyal tidak sepenuhnya tepat yang mengemukakan keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lia Achmad (2014) yang menyimpulkan bahwa berapapun investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun. Penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunitasari (2014), Sari (2013), Cahyaningsih dan Ressany (2012) dan Efni (2012) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan adalah tanggung jawab seorang manajer untuk mengumpulkan dana saat perusahaan membutuhkan untuk investasi. Jika perusahaan membutuhkan dana, maka perusahaan dapat menggunakan dana dari dalam atau dari luar yaitu hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh para investor tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang hal tersebut akan direspon positif oleh pasar.

Penelitian ini menghasilkan temuan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan dengan adanya pendanaan dari luar yaitu hutang maka akan memberikan sinyal positif oleh para investor tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Lia Achmad (2014) yang menyatakan bahwa penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Yunitasari (2014) dan Sari (2013) yang menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang jumlah laba perusahaan saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan untuk perkembangan perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham menghasilkan laba yang besar maka hal ini memberikan sinyal kepada investor karena adanya kemungkinan investor akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Pada penelitian ini menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba yang besar akan memberikan sinyal kepada para investor karena dengan adanya kemungkinan investor akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dengan sinyal positif tersebut maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Lia Achmad (2014) yang mengatakan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Himawan dan Christiawan (2016) dan Yunitasari (2014) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Kesimpulan

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dengan menggunakan data populasi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Sampel yang diteliti berjumlah 54 perusahaan dari rentang tahun yang diteliti yaitu 2012-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel

independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan software SPSS 21.0 pada tingkat signifikansi lima persen (0,05).

Berdasarkan uji asumsi klasik hasil normalitas menunjukkan bahwa penelitian ini terdistribusi secara normal dengan nilai sig. *Kolmogrov Smirnov* memiliki nilai di atas nilai signifikansi yang telah ditentukan. Berdasarkan analisis uji model (uji F) menunjukkan bahwa model fit atau menggambarkan tingkat kesesuaian yang lebih baik dari persamaan regresi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi (uji-t) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa :

1. Variabel keputusan investasi memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel keputusan pendanaan memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Adapun keterbatasan yang diperoleh selama penelitian berlangsung sebagai berikut :

1. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit sehingga membuat berkurangnya sampel yang dibutuhkan untuk penelitian
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan dividen secara berturut-turut sehingga membuat berkurangnya sampel yang dibutuhkan untuk penelitian.

### **Saran**

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk meneliti kasus yang berbeda, misalkan dengan menggunakan faktor eksternal seperti tingkat bunga dan tingkat inflasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan
2. Peneliti menggunakan periode lima tahun dengan sampel yang sedikit sehingga dapat diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan sampel lebih banyak atau menambah periodisasi penelitian sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.
3. Memilih sampel penelitian yang dapat diterapkan pada lingkup yang lebih luas seperti sektor pertambangan atau sektor perbankan

### **DAFTAR PUSTAKA**

Alfredo Mahendra Dj., Agustus 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), pp. 131-137.

Achmad, S.L., 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9).

Brealey, A. M. S. & M., 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Christiawan, M. R. H. d. Y. J., Januari 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia. *Business Accounting Review*, 4(1), pp. 193-204.

Dwi Cahyaningsih, Y. D. R., 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Perusahaan*, 3(1), pp. 20-28.

Harjito A, M., 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: s.n.

Harmono, 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Score Card pendekatan teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.

Hasnawati, S., 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. pp. 33-41.

Husnan, S., 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta: BPF.

Sari, O. T., 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2).

Sukirini, D., 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan

- Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Accounting Analysis*, Volume 1.
- Tumbel, D., September 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(3), pp. 1473-1482.
- Umi Mardiyati, G., 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1).
- Yunitasari, D., 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4).
- Indofood (INDF) Milik Taipan Anthony Salim Bagikan Dividen 50% Dari Laba. E-paper *Bisnis Indonesia* (<http://market.bisnis.com/read/20150508/192/431416/indofood-indf-milik-taipan-anthony-salim-bagikan-dividen-50-dari-laba>) di akses 08 Mei 2015
- Industri Makanan dan Minuman Masih Favorit Investor. *Tempo.co* (<https://m.tempo.co/read/news/2014/08/07/090597878/industri-makanan-dan-minuman-masih-favorit-investor>) diakses 07 Agustus 2014



