

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

ARTIKEL ILMIAH



OLEH :

RACHMA ESTU PALUPI

2013310900

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rachma Estu Palupi
Tempat, Tanggal Lahir : Tulungagung, 25 Juni 1995
N.I.M : 2013310900
Program Studi : Akuntansi
Program pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

Disetujui dan diterima baik oleh :

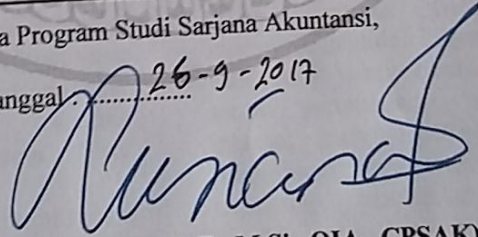
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 25-9-17


(Putri Wulanditva, SE., M.AK., CPSAK)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 26-9-2017


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

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

Rachma Estu Palupi
STIE Perbanas Surabaya
Email : poppy0674@gmail.com
Jl. Bratang Gede VI-G No.14, Surabaya

ABSTRACT

This study aims to test whether there is influence of investment decisions, funding decisions and dividend policy. In this study using signal theory. In particular the purpose of this study is to test, (1) the influence of investment decisions, (2) the influence of funding decisions, (3) the effect of dividend policy. This research uses purposive sampling method, data taken through web www.idx.co.id. The sample of the study amounted to 17 companies included in the study criteria. The analysis technique used is multiple regression analysis. The results of this study are investment decisions do not affect the value of the company, funding decisions affect the value of the company, and dividend policies affect the value of the company.

Keywords : *Firm value, Investment Decisions, Funding Decisions, and Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Saat ini perkembangan ekonomi negara berkembang seperti Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat, apalagi Indonesia memasuki dunia baru dengan masuknya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Seiring dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan-perusahaan berkembang dan go public melakukan berbagai upaya untuk menarik investor agar bersedia menanamkan modalnya di perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka adalah perusahaan yang tepat untuk berinvestasi. Untuk menarik investor salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan (firm value).

Perusahaan memiliki berbagai tujuan yang akan dicapai salah satunya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan meningkatkan nilai perusahaan (firm value). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu suatu perusahaan yang telah

dicapai sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga saham perusahaan. Apabila harga saham yang dimiliki pemegang saham meningkat maka kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Terdapat faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, ada faktor eksternal dan faktor internal. Tingkat bunga, keadaan pasar modal dan fluktuasi nilai valas merupakan faktor eksternal yang dapat memaksimalkan atau menurunkan nilai perusahaan. Misalnya, krisis ekonomi pada tahun 1999 menyebabkan tidak lakunya saham di bursa efek yang mengakibatkan turunnya nilai suatu perusahaan. Sedangkan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh perusahaan berupa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan salah satunya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi atau dapat juga disebut penganggaran modal merupakan suatu

keputusan untuk melakukan investasi dalam aset berwujud dan aset tidak berwujud. Menurut Yulia, dkk (2012) keputusan investasi adalah keputusan tentang pengalokasian dana, dilihat dari sumber dana (dari dalam atau dari luar perusahaan) atau penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek yaitu terlihat dari aktiva lancar, sedangkan untuk jangka panjang dilihat dari aktiva tetap perusahaan.

Untuk menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh yaitu dengan menentukan jumlah investasi dan para investor yang berperan mendanai perusahaan mengharapkan keuntungan atau pengembalian investasi di masa depan. Oleh sebab itu, investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus mengembalikan investasi di masa depan untuk dibayarkan kepada investor (Dwi dan Yustiena, 2012).

Keputusan investasi menggunakan teori sinyal yaitu perusahaan akan memberikan sebuah sinyal informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor. Informasi yang diberikan adalah informasi yang mampu menyediakan kelegkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup.

Keputusan pendanaan juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab manajemen keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Dana yang dibutuhkan perusahaan berasal dari sumber dana internal maupun dari sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal adalah hutang. Menurut para investor semakin tinggi hutang maka perusahaan mampu membayar kewajibannya di masa yang akan datang.

Keputusan pendanaan menggunakan teori sinyal, teori sinyal yaitu memberikan suatu sinyal ke investor tentang perusahaan mampu membayar hutangnya (kewajiban) di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam perusahaan melibatkan kepentingan banyak pihak salah satunya pemegang saham. Tujuan pemegang saham menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan return dari dana yang di investasikan. Sedangkan fokus bagi pihak manajemen adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari pembagian dividen daripada dengan Capital Gain.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Besarnya dividen yang dibagikan dan kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingginya minat investor akan mempengaruhi permintaan saham yang mengakibatkan harga saham tersebut meningkat sehingga nilai perusahaan meningkat pula. Fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2016 merilis laporan keuangan tentang kenaikan laba kotor sebesar 12,49% atau sebesar Rp 4,61 triliun bila dibandingkan dengan perolehan laba kotor sebelumnya yang hanya sebesar Rp 4,1 triliun. Padahal pada tahun 2015 mengalami kerugian sebesar Rp 985,97 miliar yang disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah. Dalam laporan keuangan ini disebutkan bahwa penjualan bersih perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar 9,9% yaitu menjadi Rp 16,51 triliun bila dibandingkan periode sebelumnya senilai Rp 15,02 triliun. Namun sebab pokok penjualan juga ikut naik sebesar 8,31% dari periode sebelumnya sebesar Rp 10,91 triliun menjadi sebesar Rp

11,91 triliun pada periode 2016. Jadi menurut laporan ini ada peningkatan laba perusahaan sebesar 38,26% atau senilai Rp 1,36 triliun.

Sementara itu, jumlah total aset keseluruhan PT Indofood Sukses Makmur Tbk sampai bulan Maret 2016 mencapai Rp 92,36 triliun, mengalami peningkatan tipis sebesar 0,57% bila dibandingkan dengan total aset INDF bulan Desember tahun 2015 yang sebesar Rp 91,83 triliun (www.seputarforex.com).

Dengan meningkatnya laba perusahaan, 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.

Berdasarkan uraian diatas, penulis ingin mengetahui sejauh mana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI”**.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan sesuatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal informasi yang didapatkan. Teori sinyal juga di kembangkan oleh Ross 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak atau net operating profit after tax di bagi biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalitas laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak (net operating profit after tax). Kebijakan perusahaan lebih memilih modal relative yang lebih kecil dan mampu mendapatkan hasil nilai perusahaan yang tinggi.

Pengukuran yang dipakai untuk proyeksi nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's ini mempunyai theory yang memangun yaitu James Tobin, disebutkan bahwa teori Tobin's yaitu rasio untuk mengukur nilai perusahaan. Dengan alasan, karena teori ini merupakan cara kebijakan moneter yang mampu mempengaruhi perekonomian melalui penilaian ekuitas. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya pengganti modal. Perusahaan dapat mengeluarkan

ekuitas dan mendapatkan harga relative tinggi terhadap biaya fasilitas dan perlengkapan yang perusahaan beli. Pengeluaran investasi akan meningkat karena perusahaan dapat membeli lebih banyak barang investasi baru dengan hanya mengeluarkan sedikit ekuitas. Menurut Chung dan Pruitt (1994) rumus Tobin's Q sebagai berikut

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

Pendekatan ekuitas berarti nilai ekuitas yaitu jumlah ekuitas yang beredar dikali dengan harga pasar pada setiap akhir tahun buku, indicator ini disebut Market Value of Equity (MVE). Untuk mencari MVE melalui rumus dari Sujoko (2007:44) sebagai berikut.

$$\text{MVE} = \frac{\text{Jumlah Saham beredar} \times \text{Harga Saham}}{2}$$

Keputusan Investasi

Menurut Sitanggang (2014:2) menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan menyediakan barang atau jasa kepada masyarakat tentu memerlukan sumber daya berkaitan dengan jenis produk atau jasa yang akan dihasilkan dan mendistribusikan barang tersebut kepada pihak lain atau kepada masyarakat. Seperti perusahaan memerlukan bantuan dana kas untuk mengelola operasional perusahaan, maka untuk itu para manajer perlu mencari investor yang bisa membantu memperlancarkan operasional perusahaan. Keputusan investasi tidak terlepas dari komposisi harta perusahaan dalam mendukung kegiatan perusahaan. Keputusan investasi dapat terlihat dari dua sisi yaitu dari sisi perusahaan emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi asset yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal atau sering disebut investor yaitu pihak yang mendanai perusahaan baik sebagai kewajiban (hutang) perusahaan yang sering disebut sebagai creditors, dan

sebagai bentuk penyertaan seperti saham pada perusahaan yang sering disebut sebagai owners. Menjelaskan dari sisi investor bahwa adanya asset perusahaan karena ada pihak yang menepatkan dananya pada perusahaan yang muncul pada sisi pasiva neraca yaitu hutang atau kewajiban (liabilities) dan modal sendiri (equity) perusahaan. Para pemegang modal adalah pihak yang mengklaim harta perusahaan dan hasil atau laba dari operasional perusahaan. Pemegang modal memiliki surat bukti yaitu berupa surat bukti kepemilikan perusahaan berupa saham.

Keputusan Investasi ini menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan harga saham dengan laba bersih per lembar saham.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} =$$

$$\frac{\text{Harga Pasar Saham perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih perlembar Saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan merupakan pengertian dari keputusan pendanaan.. Struktur keuangan yaitu bagian dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal merupakan keinginan setiap perusahaan dengan struktur modal yang maksimal. (Suroto, 2016).

Keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller 1963 : 433). Efek tax deductible terjadi akibat peningkatan pendanaan yang didanai melalui hutang. Artinya, perusahaan yang mempunyai 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 :

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

DER yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan. DER yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena total hutang lebih besar dari pada total ekuitas perusahaan, maka DER tinggi. Sebaliknya total ekuitas perusahaan lebih besar dari pada total hutang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian Laba bersih perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan (Sitanggang, 2014:5).

Ketika nilai DPS akan naik turun tergantung pada nilai EPS. Pada saat EPS naik turun dan kebijakan DPR konstan akan menghasilkan DPS naik turun mengikuti EPS. Untuk mencari DPR menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend pay ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

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 Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh para investor untuk menanamkan kekayaan kepada perusahaan, guna memperlancar operasional perusahaan tersebut. Peneliti keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan hasil keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Chandra, 2013). Hasil ini konstan dengan penelitian Suroto (2016)

ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

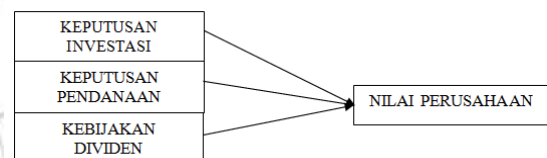
Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang (kewajiban) di masa depan atau adanya risiko bisnis yang rendah, maka hal tersebut akan direspon positif oleh pasar ini pengertian dari peningkatan hutang (Brighan dan Houtson 2001:89).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pembagian Laba bersih perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan (Sitanggang, 2014:5). Peneliti kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Suci, 2014). Hasil ini konstan dengan Nadia (2015) kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini dapat dilihat dari sumber data. Rancangan penelitian ini

menggunakan data sekunder dengan menggunakan objek data laporan keuangan perusahaan. Ditinjau dalam tujuan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015.

Batasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sehingga ada batasan dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut tahun 2012-2015.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen.

Definisi variabel dan operasional

Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah penilaian yang diberikan oleh para pemegang saham dan pemangku kepentingan tentang perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan diproyeksikan nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's Q didapatkan dari rumus sebagai berikut :

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi atau dapat disebut keputusan penganggaran modal adalah suatu keputusan yang diambil investor untuk menanamkan modalnya di masa sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam penelitian ini keputusan investasi dapat

dilihat dengan perhitungan Price Earning Ratio (PER). PER dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih perlembar Saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil manajemen keuangan untuk menentukan sumber pendanaan perusahaan dengan biaya yang paling murah tetapi harus memperhatikan kendala yang dihadapi perusahaan. Pada penelitian ini keputusan pendanaan dirumuskan sebagai berikut :

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan oleh para manajemen untuk membagi laba yang dihasilkan perusahaan kepada investor. Pada penelitian ini kebijakan dividen dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend pay ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2012-2015 digunakan model regresi linier dengan persamaan regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + e$$

Dimana :

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
PER	= Keputusan Investasi
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 investasi, 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 investasi, kebijakan dividen, return on asset, dan return on equity 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

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Mini mum</i>	<i>Maxim um</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
KEBIJAKAN DIVIDEN	79	,070 9	2,1414	,5452 3	,3533
KEPUTUSAN PENDANAAN	79	,112 95	11,836	1,072 48	1,7120
NILAI PERUSAHAAN	79	,261 93	18,640	4,167 29	4,1414
KEPUTUSAN INVESTASI	79	2,75 07	234,13	25,50 79	25,4563
Valid N (listwise)	79				

Sumber: Hasil Output Spss

Berdasarkan tabel 1 diatas secara keseluruhan dari ke empat variabel tersebut menunjukkan bahwa untuk nilai perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen termasuk data homogen karena mean > standar deviasi, sedangkan

keputusan pendanaan termasuk data heterogen karena mean < standar deviasi. Perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi digunakan untuk melihat apakah datanya homogen atau heterogen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki data homogen karena mean > standar deviasi, sedangkan untuk variabel keputusan pendanaan memiliki data heterogen karena mean < standar deviasi.

Hasil deskripsi tersebut juga dapat dilihat dari nilai minimum dan maksimum dari setiap variabel. Variabel nilai perusahaan diproksikan menggunakan TOBINS Q yaitu perbandingan MVE ditambah DEBT dengan total asset, MVE didapatkan dari jumlah saham beredar dikali harga saham (closing price). Untuk variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar ,26193127 oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai harga saham yang terendah dari pada perusahaan lainnya, karena perusahaan ini mempunyai closing pricedan jumlah saham yang terendah, harga saham sebesar Rp. 5.200, dan jumlah saham sebesar Rp. 16.013.181. Harga saham yang rendah akan mengakibatkan nilai pasar ekuitas terlihat rendah dibandingkan dengan nilai buku ekuitas, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turun. Pada tabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 18,640407516 oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015. Hal ini membuktikan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk mempunyai harga saham yang besar dari perusahaan lainnya karena perusahaan mempunyai harga saham sebesar Rp. 37.000 dan jumlah saham sebesar Rp. 7.630.000.000. Tingginya harga saham dipasar saham mengakibatkan nilai pasar ekuitas lebih tinggi dari pada nilai buku ekuitas, dengan begitu mamicu investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Sehingga mampu meningkatkan penghasilan. Penghasilan yang tinggi mampu melunasi

hutang yang ada diperusahaan, maka hutang menjadi kecil ekuitas akan meningkat atau naik, sehingga perusahaan menjadi tinggi.

Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar 2,750710516 oleh PT. Merck Indonesia Tbk pada tahun 2015. Keputusan investasi diproksikan menggunakan PER yaitu harga saham (closing price) dibagi laba bersih per lembar saham (EPS), pada tahun 2015 PT. Merck Indonesia memiliki closing price sebesar 6.775, EPS sebesar 2.463. PT. Merck Indonesia Tbk memiliki nilai minimum karena harga saham lebih rendah dari pada laba bersih per lembar saham, dan nilai maksimum sebesar 234,13640991 oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2012 memiliki closing price sebesar 6.900 EPS sebesar 29,47 karena harga saham lebih tinggi dari pada laba bersih per lembar saham. PER yang tinggi dari suatu saham maka harga saham perusahaan akan semakin mahal sehingga menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik maka akan memikat investor untuk menanamkan modalnya.

Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai minimum sebesar 0,112 oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015. Keputusan pendanaan diproksikan menggunakan DER yaitu total hutang dibagi total ekuitas. Pada tahun 2015 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki total hutang sebesar Rp. 48.709.933.000.000, total ekuitas sebesar Rp. 431.215.930.000.000. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki nilai minimum karena total hutang lebih rendah dari pada total ekuitas, dan nilai maksimum sebesar 11,83 oleh PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2015 memiliki total hutang sebesar Rp. 6.148.255.759.034, total ekuitas sebesar Rp. 519.445.992.718. PT. Mayora Indah Tbk memiliki nilai maksimum karena total hutang lebih tinggi dari pada total ekuitas.

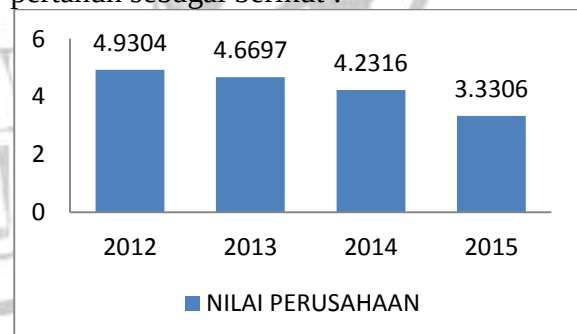
Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,07099191 oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun

2012. Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan Dividen Pay Ratio (DPR) yaitu DPS dibagi EPS. Pada tahun 2013 PT. Wismilak Inti Makmur Tbk memiliki DPS sebesar Rp. 3,6, sedangkan EPS sebesar Rp. 50,71 karena dividen per lembar saham lebih rendah dari pada laba per lembar saham, dan nilai maksimum sebesar 2,1414 oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012 yang memiliki DPS sebesar Rp. 46.076, sedangkan EPS sebesar Rp. 21.516. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai maksimum karena dividen per lembar saham lebih tinggi dari pada laba per lembar saham.

Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham disuatu perusahaan naik. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan TOBINS Q yang diperoleh dari MVE ditambah DEBT (total liabilitas) dibagi total aset.

Hasil deskriptif menunjukkan bahwa mean > standar deviasi, yang berarti data nilai perusahaan merupakan data homogen. Dengan grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :



Sumber : Hasil Data yang Diolah

Gambar 2

Grafik Mean Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan pada periode 2012-2015 mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan yang terjadi pada harga saham (closing price). Pada tahun 2012 nilai perusahaan industri barang konsumsi

memiliki nilai rata-rata sebesar 4,9304. Pada tahun 2013, 2014 dan 2015 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 4,6697 ; 4,2316 dan 3,3306. Menurunnya harga saham maka memicu investor tidak menanamkan modalnya pada perusahaan industri barang konsumsi, industri barang konsumsi terkena dampak krisis ekonomi global sehingga harga BBM, bahan baku dan UMR naik maka daya beli masyarakat berkurang maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Statistik Deskriptif Keputusan Investasi

Keputusan investasi juga disebut keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Keputusan investasi diukur menggunakan PER yaitu perbandingan closing price dengan laba bersih per saham. Keputusan investasi dapat terlihat dari dua sisi yaitu dari sisi emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi asset yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal atau sering disebut investor. Nilai rata-rata (mean) keputusan investasi sebesar 25,5079719278 > standar deviasi sebesar 25,45632598205 yang berarti data keputusan investasi homogen. Dengan grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :



Sumber : Hasil Data yang Diolah

Gambar 3

Grafik Mean Keputusan Investasi

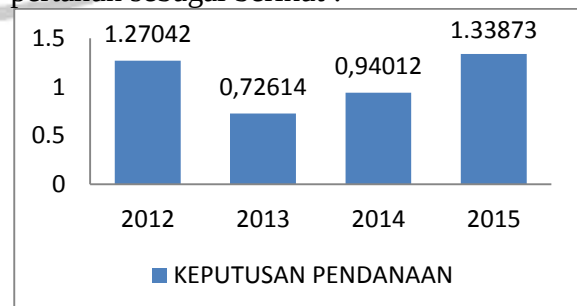
Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata keputusan investasi pada periode 2012-2015 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2012 nilai rata-

rata keputusan investasi sebesar 32,71638 dan tahun 2013 sebesar 22,64643. Nilai rata-rata pada tahun 2012 ke tahun 2013 mengalami penurunan karena nilai laba bersih per lembar saham peningkatan sedangkan harga saham mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan penggunaan pendanaan perusahaan tidak bisa dioptimalkan untuk kegiatan investasi. Pertimbangan pengambilan investasi yang salah akan berimbas pada harga saham menurun dan berpengaruh pada nilai perusahaan karena keputusan investasi menyangkut keputusan jangka panjang perusahaan.

Pada tahun 2014 nilai rata-rata keputusan investasi sebesar 25,88699 maka nilai rata-rata tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami kenaikan. Disebabkan karena harga saham lebih besar dari pada laba bersih per lembar saham. Pada tahun 2015 nilai rata-rata keputusan investasi sebesar 20,586284 maka nilai rata-rata pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan.

Statistik Deskriptif Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab manajemen keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Keputusan pendanaan diprosisikan menggunakan DER yaitu total hutang dibagi total ekuitas. Nilai rata-rata keputusan pendanaan sebesar 1,0724898131 < standar deviasi sebesar 1,71204165558 yang berarti data keputusan pendanaan heterogen. Dengan grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :



Sumber : Hasil Data yang Diolah

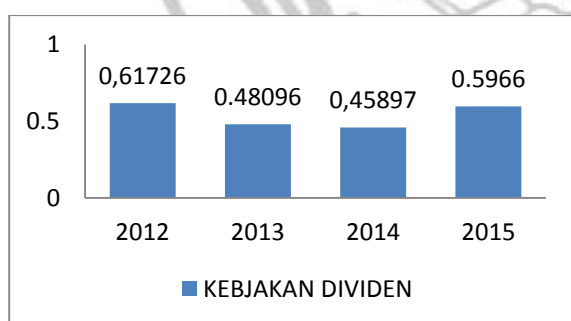
Gambar 4

Grafik Mean Keputusan Pendanaan

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata keputusan pendanaan pada tahun 2012-2015 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2013 dan 2014 nilai rata-rata keputusan pendanaan dibawah nilai rata-rata keseluruhan. Sedangkan pada tahun 2012 dan 2015 nilai rata-rata keputusan pendanaan diatas nilai rata-rata keseluruhan. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. DER yang menurun disebabkan karena total hutang lebih kecil dari pada total ekuitas. Pendanaan melalui hutang bisa meningkatkan DER dan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan. Karena pendanaan melalui hutang bisa menyebabkan munculnya biaya bunga yang dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak.

Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian laba bersih kepada pemegang saham sesuai dengan kesepakatan bersama pada suatu perusahaan. Kebijakan dividen diprosikan menggunakan DPR yaitu DPS dibagi EPS. Nilai rata-rata pada kebijakan dividen pada tahun 2012-2015 sebesar 0,5452381353 > standar deviasi sebesar 0,35333845112 termasuk homogen. Berikut adalah graik nilai rata-rata kebijakan dividen :



Sumber : Hasil Data yang Diolah

Gambar 5

Grafik Mean Kebijakan Dividen

Berdasarkan gambar 4 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan barang konsumsi dari tahun 2012-2015 mengalami kenaikan dan penurunan nilai rata-rata karena DPR mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2013 dan 2014 nilai rata-rata

kebijakan dividen dibawah nilai rata-rata keseluruhan, sedangkan pada tahun 2012 dan 2015 nilai rata-rata kebijakan dividen diatas nilai rata-rata keseluruhan. Nilai rata-rata dibawah nilai rata-rata keseluruhan disebabkan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen dan lebih memilih laba ditahan. Nilai rata-rata diatas nilai rata-rata keseluruhan karena perusahaan membagikan dividen dan tidak memilih laba ditahan.

HASIL ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 2
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	16,454	,000 ^b
Residual		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,00 < \text{signifikan } (\alpha) \text{ sebesar } 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau dapat diartikan variabel independennya yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Model regresi diatas merupakan model yang fit atau model regresi yang baik.

Tabel 3
Hasil Uji R²

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,373	3,27981766501

Sumber : Data diolah

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa adjusted R Square sebesar 0,373 yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 37,3%. Sedangkan sisanya sebesar 62,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Tabel 4
Hasil Uji t

Model	B	Sig
(Constant)	-,247	,738
Keputusan investasi	,017	,270
Keputusan pendanaan	,510	,022
Kebijakan dividen	6,299	,000

Sumber : Data diolah

Constant (α) = - 0,247

Nilai Constant pada sebesar -0,247 mempunyai nilai negatif, maka nilai constant yang negatif menunjukkan pengaruh yang negatif pada variabel independen. Apabila variabel independen naik atau berpengaruh dalam satu satuan, maka variabel dependen (nilai perusahaan) juga mengalami kenaikan atau berpengaruh. Nilai -0,247 menunjukkan jika keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sama dengan nol, maka nilai perusahaan naik sebesar -0,247 atau -24,7%.

Keputusan Investasi

Nilai keputusan investasi bernilai positif sebesar 0,017. Hal ini merupakan koefisien regresi dari variabel independen yang pertama yaitu keputusan investasi meningkat. Bisa diartikan jika keputusan investasi mengalami kenaikan atau berpengaruh dalam satu-satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan atau berpengaruh sebesar 0,017 atau 1,7%. Nilai koefisien bernilai positif, maka antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang positif. Adanya kenaikan pada keputusan investasi mengakibatkan pula kenaikan pada nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Nilai keputusan pendanaan bernilai positif sebesar 0,510. Hal ini merupakan koefisien regresi dari variabel independen yang kedua yaitu keputusan pendanaan meningkat. Bisa diartikan jika keputusan pendanaan mengalami kenaikan atau berpengaruh dalam satu-satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,510 atau 51%. Nilai koefisiensi bernilai positif, maka antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan mempunyai

hubungan yang positif. Adanya kenaikan pada keputusan pendanaan mengakibatkan pula kenaikan pada nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Nilai kebijakan dividen bernilai positif sebesar 6,299. Hal ini merupakan nilai koefisien regresi dari variabel independen yang ketiga yaitu kebijakan dividen meningkat. Bisa diartikan jika kebijakan dividen mengalami kenaikan atau berpengaruh dalam satu-satuan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 6,299 atau 629,9%. Nilai koefisien bernilai positif, maka antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan mempunyai hubungan positif. Adanya kenaikan pada kebijakan dividen mengakibatkan pula kenaikan pada nilai perusahaan.

Error (e)

Simbol e pada persamaan model ini menunjukkan adanya variabel pengganggu dari luar variabel atau variabel selain yang diteliti. Yang dimaksud variabel selain yang diteliti yaitu variabel selain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Hasil hipotesis menyebutkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Keputusan Investasi sebesar 0,270. Nilai ini diatas 0,05 maka H_0 diterima dan H_A ditolak. Jadi, Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis menyebutkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Keputusan Pendanaan sebesar 0,022. Nilai ini dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Jadi, Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis 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 0,000. Nilai ini dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Jadi, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Analisis Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Dengan adanya keputusan investasi ini perusahaan berharap akan mendapatkan keuntungan sehingga dapat mensejahterahkan pemegang saham atau pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat terlihat dari dua sisi yaitu dari sisi perusahaan emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi asset yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal atau sering disebut investor yaitu pihak yang mendanai perusahaan baik sebagai kewajiban (hutang) perusahaan yang sering disebut sebagai creditors, dan sebagai bentuk penyertaan seperti saham pada perusahaan yang sering disebut sebagai owners (Sitanggang 2014:2). Keputusan investasi menggunakan rumus Price Earning Ratio (PER) yaitu harga saham dibagi laba bersih per lembar saham (EPS). Menurut para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan uji t pada kolom signifikan sebesar 0,270 menunjukkan bahwa keputusan investasi H_0 diterima berarti keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari koefisien determinasi sebesar 1,110 positif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan industri

barang konsumsi. Semakin sedikit investor yang berinvestasi maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan data perusahaan yang diolah sebanyak 68 data menunjukkan bahwa keputusan investasi mengalami penurunan dilihat dari hasil tabulasi bahwa PT. Merck Tbk dari tahun 2012 sampai 2015 mengalami penurunan setiap tahunnya, karena PER mengalami penurunan akibat dari nilai laba bersih per lembar saham setiap tahun mengalami peningkatan sedangkan harga saham (closing price) tidak mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan penggunaan pendanaan perusahaan tidak bisa dioptimalkan untuk kegiatan investasi. Pertimbangan pengambilan investasi yang salah akan berimbas pada harga saham menurun dan berpengaruh pada nilai perusahaan karena keputusan investasi menyangkut keputusan jangka panjang perusahaan.

Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab manajemen keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Dana yang dibutuhkan perusahaan berasal dari sumber dana internal maupun dari sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal adalah hutang. Menurut para investor semakin tinggi hutang maka perusahaan mampu membayar kewajibannya di masa yang akan datang. Keputusan pendanaan dapat diprosikan dengan Debt Earning Ratio yaitu total hutang dibagi total ekuitas. DER tinggi yaitu total hutang lebih besar dari pada total ekuitas, DER rendah yaitu total hutang lebih kecil dari pada total ekuitas. Semakin tinggi DER maka akan menguntungkan perusahaan.

Berdasarkan uji t pada kolom signifikan sebesar 0,022 bahwa keputusan pendanaan H_0 ditolak yang berarti keputusan pendanaan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Jika dilihat dari koefisien regresi nilai beta sebesar 2,342 maka nilai signifikansi tersebut positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor untuk berinvestasi maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan data perusahaan yang diolah sebanyak 68 data menunjukkan bahwa keputusan pendanaan mengalami kenaikan dilihat dari hasil tabulasi misalnya PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2012-2015 cenderung mengalami kenaikan, karena perusahaan memilih penggunaan dana eksternal yaitu melalui hutang. Perusahaan yang memilih pendanaan eksternal atau yang memiliki hutang bisa menyebabkan munculnya biaya bunga yang dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak, sehingga dapat memberi manfaat pada para pemegang saham. Pendanaan melalui hutang bisa meningkatkan keputusan pendanaan dan meningkatkan nilai perusahaan industri barang konsumsi.

Variabel keputusan pendanaan sesuai dengan teori sinyal yaitu memberikan suatu sinyal ke investor tentang perusahaan mampu membayar hutangnya (kewajiban) di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung dengan penelitian Suroto (2016) dan Lu Putu Novita Sartini & Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014) yaitu bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dipenelitian Suroto (2016) sampel penelitian dan periodenya tidak sama. Sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur periode 2010-2015. Penelitian Lu Putu Novita Sartini & Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014) sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar, kimia dan pertambangan periode 2009-2010, teknik analisis data menggunakan path analyse. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian Leli Amnah

dan Barbara (2011) yaitu bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dipenelitiannya menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2005-2009.

Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen akan menentukan berapa banyak keuntungan yang didapat pemegang saham. Semakin besar perusahaan membagikan dividen dan membagikannya secara tepat waktu, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik oleh investor. Ketika kinerja perusahaan dianggap baik, maka akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan membuat harga saham meningkat pula sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uji t pada kolom signifikan sebesar 0,000 bahwa kebijakan dividen H_0 ditolak yang berarti kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari koefisien regresi nilai beta sebesar 5,695 maka nilai signifikansi tersebut positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor untuk berinvestasi maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan data perusahaan yang diolah sebanyak 68 data menunjukkan bahwa kebijakan dividen mengalami kenaikan dilihat dari hasil tabulasi misalnya PT. Unilever Indonesia Tbk cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2012 sampai 2015 karena Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara tunai dari tahun ketahun meningkat kepada investor menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keuntungan, apabila keuntungan perusahaan semakin tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen sesuai dengan teori sinyal yaitu teori berupa sinyal (tanda) bagi investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Artinya bahwa besar kecilnya DPR sebagai sinyal atau tanda atas proyeksi laba masa datang. Dalam kebijakan dividen stabil, dimana DPS dapat ditingkatkan apabila perusahaan meyakini bahwa pertumbuhan perusahaan akan menjamin kebijakan dividen yang stabil yang telah ditingkatkan.

Penelitian ini tidak didukung dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Triono dkk (2015) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Triono dkk (2015) sampel penelitian dan periode penelitian tidak sama, sampel menggunakan perusahaan manufaktur pada periode 2010-2014. Dan menurut penelitian Leli Amnah Rakhimsyah & Barbara Gunawan (2011) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Leli Amnah Rakhimsyah & Barbara Gunawan (2011) menggunakan sampel penelitian dan periode penelitian. Sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur pada periode 2005-2009.

Penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Yulia dkk (2012) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian Suroto (2016) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Yulia, dkk (2012) menggunakan sampel dan periode penelitian tidak sama dengan penelitian sekarang. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur sektor property dan real estate pada periode 2000-2009. Pada penelitian Suroto (2016) sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur pada periode 2010-2015.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memberikan bukti apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data sampel yang digunakan pada penelitian ini dari sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2015. Data yang diolah pada penelitian ini sebanyak 68. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikorelasi, dan autokorelasi), uji model regresi berganda, dan uji hipotesis ((uji F, R^2 , dan t) menggunakan software SPSS 21. Setelah dilakukan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena harga saham perusahaan tidak mengalami peningkatan sedangkan nilai laba bersih per lembar saham naik, sehingga dikarenakan penggunaan pendanaan perusahaan tidak bisa dioptimalkan untuk kegiatan investasi. Pengambilan investasi yang salah akan berakibat pada harga saham menurun dan berpengaruh pada nilai perusahaan karena keputusan investasi menyangkut keputusan jangka panjang.

2) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memilih pendanaan eksternal atau yang memiliki hutang bisa menyebabkan munculnya biaya bunga yang dapat mengurangi jumlah pembayaran pajak, sehingga dapat memberi manfaat pada para pemegang saham. Pendanaan melalui hutang bisa meningkatkan keputusan pendanaan dan meningkatkan nilai perusahaan industri barang konsumsi.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan membagikan dividen dari tahun ketahun meningkat sehingga menunjukkan perusahaan mengalami keuntungan, keuntungan perusahaan semakin tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan

industri barang konsumsi.

Setelah menjabarkan kesimpulan dari penelitian selanjutnya menjelaskan tentang keterbatasan penelitian. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Pada awal uji normalitas data tidak terdistribusi normal, ketika melakukan uji one sample sebanyak 1 kali uji, data sudah terdistribusi normal.
2. Penelitian hanya memakai sampel 79 data sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan pada kelompok sampel yang berjumlah besar. Karena perusahaan yang masuk dalam sektor industri barang konsumsi masih terbatas atau sampel kecil.

Dari keterbatasan yang dimiliki penelitian ini, selanjutnya akan diajukan saran untuk penelitian selanjutnya. Berikut ini saran yang bisa dipakai peneliti selanjutnya :

1. Sebaiknya peneliti selanjutnya menggunakan sampel yang lebih besar tidak terfokus pada sektor industri barang konsumsi. Misalnya peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan sektor manufaktur.
2. Sebaiknya peneliti selanjutnya mengembangkan variabel independen dengan menggunakan variabel independen yang lebih berkompetensi dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Variabel independen yang bisa mempengaruhi variabel nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

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.

Amarjit Gill John D. Obradovich. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. International Research Journal of Finance and Economics. ISSN 1450-2887

Arie, Abdul. 2016 Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol 1, No. 2 (September).

Basilius Redan Werang. 2015. “*Pendekatan Kuantitatif dalam Penelitian Sosial*”. Edisi Pertama. Yogyakarta : Calpulis.

Brighan, E., & Houtson, J . F . 2001. “*Manajemen Keuangan*”. Jakarta : Erlangga.

Chung K.H and Pruitt S.1994. “*A Simple Approximation of Tobin's Q* “, *Financial Management*. Vol. 7 hal 74

Dewi, dkk. 2014. “*Management Keuangan*”. Yogyakarta : Mitra Wacana Media.

Dwi Cahyanindyah dan Yustiena Dian Ressany. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3, No. 1

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, (june) hal 272-284.

Harahap, S. 2013. *Analisis Krisis atas Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta JAAI

- VOLUME. No. 2, 118.
- Imam Ghozali, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Semarang : Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. *“Pengantar Manajemen Keuangan”*. Edisi kedua. Jogja : Buku Beta Jogja.
- Kasmir. 2012. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Edisi ke lima. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7, No. 1 (Juni) hal 31-45.
- Lu Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen , Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 8, No. 2 (Agustus).
- Marina, S. Haryanto dan Putu, V , Lestari ., 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Journal Manajemen Ubud*. Vol. 4, No. 4.
- Modigliani, Fransco, & Miller M.H, 1963. The cost of Capital, Corpration Finance, and the Theory of Invesment. *American Economic Review* (1963 53, hal 433 – 440
- Sitanggang, J.P. 2013. *“Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan”*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- . 2014. *“Manajemen Keuangan Perusahaan”*. Edisi kedua. Jakarta : Mitra Wacana Media.