

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2013**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

DITA ELSI DEVITASARI

NIM : 2011310532

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dita Elsi Devitasari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 03 Juni 1993
N.I.M : 2011310532
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 24 MARET 2015



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd.,MSA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 24 MARET 2015



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

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2013**

Dita Elsi Devitasari

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2011310532@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to investigate the influence of investment decision, financing decision, dividend policy and rate of inflation on the firm value of banking company listed in Indonesia Stock Exchange in the periode 2010-2013. The population of this research is listed company at Indonesia Stock Exchange with conventional banking company as sample. The sample obtained by purposive sampling method, and selected 14 conventional banking companies as samples. The analysis of data used descriptive analysis, hypothesis test uses multiple linear regression analysis with the requirement it passed the classic assumption test: normality test, multicolinierity test, autocorrelation test, and heteroscedasticity test. The results of this research showed that the investment decisions did not significantly affects the firm value, the financing decisions did not significantly affects the firm value, the dividend policy affects the firm value. While the rate of inflation did not significantly affects the firm value.

Keyword : Firm Value, Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy, and Rate Of Inflation.

PENDAHULUAN

Bank merupakan lembaga keuangan yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian dan pembangunan nasional. Sehingga dalam hal ini bank dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang baik akan mencerminkan kondisi keuangan yang baik pula, sehingga akan mempengaruhi harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan.

Berdirinya sebuah perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemilik perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yaitu

mengambil keputusan-keputusan penting bagi kelangsungan perusahaan, diantaranya keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan kebijakan dividen (*dividend decision*) (Wijaya dan Bandi, 2010 : 2).

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang.

Kebijakan utama kedua setelah keputusan investasi adalah keputusan pendanaan, dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan perbankan. Karena perbankan merupakan lembaga keuangan atau perusahaan yang bergerak di bidang keuangan. Untuk dapat memberikan pelayanan di bidang jasa keuangan, bank tentu memerlukan dana.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan para investor juga melihat nilai perusahaan dari tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut. Menurut Mandagi (2010), kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang harus dibayar kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (laba ditahan). Apabila laba ditahan perusahaan saat ini dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Brigham dalam Mandagi, 2010).

Ketiga keputusan manajemen keuangan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan khususnya di perusahaan perbankan, dimana tujuan setiap perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan saja seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, yaitu tingkat inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi adalah kenaikan harga, bersifat umum, dan berlangsung terus menerus. Terjadinya inflasi mengakibatkan kemampuan daya beli

masyarakat rendah dan menyebabkan penurunan laba perusahaan khususnya di perusahaan perbankan. Turunnya laba perusahaan perbankan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Akibatnya permintaan pun menurun dan menyebabkan harga saham pun turun. Turunnya harga saham juga berakibat pada turunnya nilai perusahaan pada perusahaan perbankan (Rahardja dan Manurung, 2008: 165).

Berdasarkan sudut pandang sebagai investor, nilai perusahaan *go public* akan tercermin dari laporan keuangannya. Variabel-variabel penelitian dari konsep keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi serta nilai perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada data laporan keuangan perusahaan perbankan yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian agar dapat mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di bursa efek indonesia (BEI) periode 2010-2013.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (*Asymmetri Information*) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (*investor, kreditor*). Kurangnya informasi pihak

luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk *et al.* : 2000).

Keputusan investasi

Menurut Moeljadi (2006 : 13), investasi merupakan suatu tindakan melepaskan dana saat ini dengan harapan dapat menghasilkan arus dana pada masa datang yang jumlahnya lebih besar daripada jumlah dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (*initial investment*). Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah.

Pengertian keputusan investasi semacam itu menyangkut penggunaan dana (*use of funds*) untuk pembelian berbagai aktiva nyata (*real asset*) bagi pendirian proyek-proyek yang bersifat fisik. Kondisi *pertama*, yakni apabila sedang memikirkan kemungkinan untuk melakukan investasi secara nyata (*real investment*). Ketika melakukan penilaian terhadap usulan proyek, tidak perlu/ harus mempertimbangkan apakah kita memiliki dana atau tidak. Apabila alternatif proyek yang dipilih itu memang menguntungkan, maka pembiayaan proyek dapat dilakukan dengan kredit. Kondisi *kedua* yakni apabila alternatif penggunaan dana bukan untuk membeli aktiva nyata, tetapi digunakan untuk membeli aktiva keuangan (*financial asset*) seperti saham ataupun obligasi, maka sangat riskan apabila meminjam dana dari luar

untuk sekadar melakukan investasi di bidang pembelian surat-surat berharga. Investasi tersebut sering disebut sebagai investasi keuangan (*financial investment*). Kondisi *ketiga* yakni apabila sedang memikirkan tentang bagaimana struktur aktiva yang baik karena keputusan investasi menyangkut berapa alokasi dana (*allocation of funds*) bagi pembelian aktiva nyata dan pembelian aktiva keuangan.

Keputusan Pendanaan

Menurut Moeljadi (2006 : 235), pada dasarnya keputusan investasi dan keputusan pendanaan bersifat pendanaan. keputusan pendanaan ini akan dibahas sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan dana (*raising of funds*) ini dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut sebagai biaya dana (*cost of funds*). Jika menggunakan dana yang berasal dari utang, jelas dana itu mempunyai biaya, minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika menggunakan modal sendiri (*equity capital*), maka masih harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri.

Biaya atau dana itu biasanya bervariasi antara dana yang satu dan dana lainnya, ada yang mahal dan ada pula yang murah. Oleh karena itu, masalah pemilihan jenis dana yang akan digunakan memerlukan pertimbangan yang cukup matang. Artinya, penentuan jenis dana yang akan digunakan mempunyai dampak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Memang diakui bahwa masih ada teori yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi suatu teori hanya akan berlaku apabila asumsi-asumsinya dapat dipenuhi.

Kebijakan Dividen

Menurut Abdul Halim (2007 : 96), Fungsi manajemen keuangan yang ketiga adalah mengambil kebijakan dividen (*dividen policy*). Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*), yang menunjukkan jumlah dividen per saham (*dividen per share = DPS*) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share = EPS*) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax = EAT*) yang tersedia untuk pemegang saham biasa.

Sebagian besar perusahaan mendistribusikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk *cash dividen*. Selain itu, perusahaan juga dapat mendistribusikan labanya dalam bentuk *stock dividen* dan *stock splits* kepada pemegang saham tanpa ada pembayaran terhadap perolehan saham.

Menurut Agus Sartono (2001 : 253) kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor. Dengan demikian kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, struktur modal (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) dan kebijakan dividen itu sendiri. Ketiga keputusan tersebut saling berinteraksi satu sama lain, karena keputusan investasi dipengaruhi oleh tersedianya dana dan biaya modal, biaya modal dan ketersediaan dana dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang ditahan.

Tingkat Inflasi

Imamudin Yuliadi (2008 : 74), laju inflasi merupakan fenomena ekonomi yang lazim terjadi pada suatu perekonomian. Inflasi akan menjadi suatu persoalan ekonomi yang serius manakala berlangsung dalam jangka waktu yang panjang dan berada pada level yang tinggi. Secara teoritis inflasi diartikan dengan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Jadi kenaikan yang terjadi pada sekelompok kecil barang belum bisa dikatakan sebagai inflasi. Demikian juga perubahan harga yang terjadi sekali saja juga belum bisa dikatakan sebagai inflasi.

Pada perekonomian modern inflasi sangat bersifat inersial artinya bahwa gejala inflasi memang merupakan bagian yang tak terpisahkan dari gejala ekonomi tersebut sehingga disebut inflasi inersial. Gejala inflasi inersial bersifat tetap dan jangka panjang sehingga bisa diprediksikan. Namun inflasi inersial akan mengalami perubahan manakala timbul guncangan (*shock*) pada sisi permintaan agregat atau perubahan harga minyak dan, pergeseran nilai tukar, kegagalan panen, dan sebagainya.

Nilai Perusahaan

Menurut (Wahyudi dan Pawestri, 2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan-perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal yang akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat agar mempunyai nilai perusahaan.

Peluang-peluang investasi terbentuk dari tanggapan investor mengenai nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Wijaya dan Bandi (2010), yang telah membuktikan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pemilihan struktur pendanaan merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Wijaya dan Bandi (2010), telah

membuktikan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Trade off Theory dan *Pecking Order Theory* merupakan teori yang berkenaan dengan struktur modal. *Trade off Theory* menggambarkan struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan hutang. *Pecking Order Theory* menggambarkan pencairan dana perusahaan dimana perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* untuk membayar dividen.

Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kebijakan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya dividen yang diperoleh investor menandakan kesejahteraan bagi para investor. Kurangnya hasrat investor untuk berinvestasi berakibat pada turunnya permintaan, yang juga mengakibatkan harga saham turun. Harga saham yang turun akan mengakibatkan nilai perusahaan juga turun.

Teori signaling (*Signalling Theory*), menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang positif terhadap nilai perusahaan (Yulia Efni, 2011). Wijaya dan Bandi (2010), telah membuktikan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

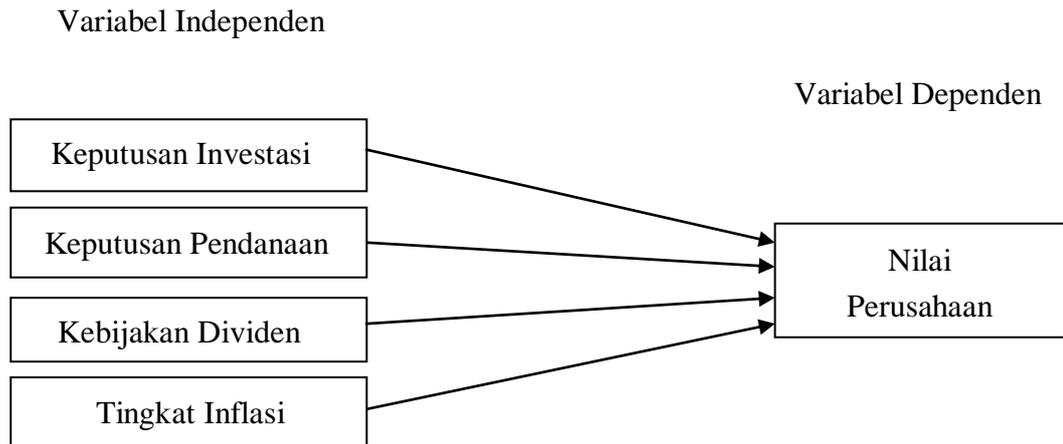
Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Kestabilan inflasi merupakan syarat penting bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tidak stabil atau tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi masyarakat yang menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan sehingga mengakibatkan turunnya

kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan juga akan semakin turun.

Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh antara tingkat inflasi terhadap 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 perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sampel yang diambil adalah perusahaan perbankan konvensional yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* sesuai dengan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria tersebut adalah: (1) Perusahaan perbankan konvensional yang *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengumumkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2010-2013, (2)

Perusahaan perbankan konvensional yang membagikan dividen kas dalam laporan keuangan selama periode 2010-2013 karena dividen kas 2010-2013 akan menghasilkan *dividen per share* yang dibutuhkan dalam penelitian.

Dari 36 perusahaan perbankan konvensional yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 14 perusahaan perbankan konvensional yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh masing-masing bank, baik yang disampaikan kepada BEI maupun Bank Indonesia. Data

sekunder yang akan digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 serta melalui *database* yang tersedia pada Laporan Keuangan yang dapat diperoleh dari Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) dan secara *online* pada situs <http://www.idx.co.id>.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2006 : 132), teknik dokumentasi yaitu mencari data yang ditentukan oleh perusahaan berupa data laporan keuangan periode yang telah ditentukan. Metode ini digunakan untuk mengungkap data tentang nilai suatu perusahaan yang ada di laporan keuangan yang terdaftar di BEI.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Keputusan Investasi

Pada penelitian ini proksi yang digunakan dalam perhitungan keputusan investasi adalah *Total Assets Growth*. *Total Assets Growth* merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya.

$$TAG = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Dimana :

$$TAG = \text{Total Asssets Growth} (\%)$$

$$\text{Total Asset}_t = \text{Total asset pada tahun } t$$

$$\text{Total Asset}_{t-1} = \text{Total asset pada tahun } t-1$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

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

Dimana :

$$DER = \text{Debt to Equity Ratio}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

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

Dimana:

$$DPR = \text{Dividen Payout Ratio}$$

$$DPS = \text{Dividen Per Share}$$

$$EPS = \text{Earning Per Share} \times 100$$

Tingkat Inflasi

Pada penelitian ini untuk menghitung tingkat inflasi masing-masing perusahaan maka dapat digunakan dengan cara tingkat sensitivitas. Pengukuran tingkat sensitivitas inflasi di dalam penelitian ini menggunakan nilai koefisien beta yang di dapat dengan cara meregresikan harga saham penutup bulanan masing-masing perusahaan dengan tingkat inflasi per bulan masing-masing perusahaan. Model regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b1X1 + e$$

Dimana :

Y = Harga saham penutupan bulanan masing-masing perusahaan

A = Konstanta

b1 = Koefisien Regresi (*Beta*)

X1 = Inflasi bulan masing-masing perusahaan

e = *Error*

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus berkembang.

PBV juga dapat diperoleh langsung dari data laporan keuangan perusahaan perbankan atau dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham (penutup) dengan nilai buku perlembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham (penutup) per tahun}}{BV}$$

Dimana :

PBV = *Price Book Value*

BV = *Book Value*

Book Value sendiri dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

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

Dimana :

BV = *Book Value*

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 digunakan model analisis regresi berganda.

Alasan dipilihnya model analisis regresi berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = a + b1TAG + b2DER + b3DPR + b4TI + e$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b1,b2,b3,b4 = Koefisien Regresi

TAG = *Total Asset Growth*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividen Payout Ratio*

TI = Tingkat Inflasi

e = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi, dan nilai perusahaan. Tabel 1 berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
TAG	55	0,009	2,995	1,06729	0,571578
DER	55	3,927	15,448	8,46580	2,552253
DPR	55	6,289	3536,157	356,76487	930,478358
Tingkat Inflasi	55	-0,907	0,997	0,08700	0,662974
PBV	55	539	5,692	2,01534	1,156679

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel keputusan investasi (TAG), dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data, mempunyai nilai minimum sebesar 0,009 dan nilai maksimum sebesar 2,995 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,06729 dan standar deviasi sebesar 0,571578.

Hasil untuk variabel keputusan pendanaan (DER), dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data, mempunyai nilai minimum sebesar 3,927 dan nilai maksimum sebesar 15,448 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,46580 dan standar deviasi sebesar 2,552253.

Hasil untuk variabel kebijakan dividen (DPR), dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data, mempunyai nilai minimum sebesar 6,289 dan nilai maksimum sebesar 3536,157 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 356,76487 dan standar deviasi sebesar 930,478358.

Hasil untuk variabel tingkat inflasi, dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data, mempunyai nilai minimum sebesar -0,907 dan nilai maksimum sebesar 0,997 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,08700 dan standar deviasi sebesar 0,662974.

Hasil untuk variabel nilai perusahaan (PBV), dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data, mempunyai nilai minimum sebesar 0,539 dan nilai maksimum sebesar 5,692 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,01534 dan standar deviasi sebesar 1,156679.

Hasil analisis deskriptif ini dapat disimpulkan secara keseluruhan bahwa dengan jumlah data (N) sebanyak 55 data pada masing-masing variabel, menunjukkan bahwa variabel yang memiliki nilai minimum adalah variabel tingkat inflasi yaitu sebesar -0,907, artinya bahwa penyebaran data untuk inflasi dalam penelitian ini lebih rendah dibandingkan dengan variabel lainnya. Variabel yang memiliki nilai maksimum adalah variabel kebijakan dividen (DPR) yaitu sebesar 3536,157, artinya bahwa dalam mengambil keputusan nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen memiliki nilai tertinggi dibandingkan dengan variabel lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) dari kelima variabel yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), tingkat inflasi dan nilai perusahaan (PBV) yang masing-masing sebesar 1,06729; 8,46580; 356,76487; 0,08700; 2,01534. Standar deviasi dari kelima variabel yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), tingkat inflasi dan nilai perusahaan (PBV) yang masing-masing sebesar 0,571578; 2,552253; 930,478358; 0,662974; 1,156679, artinya bahwa setiap variabel cenderung mengalami kenaikan dan penurunan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Variabel	Hasil Pengujian			
Normalitas		0,583			
Multikolinearitas	TAG	Tolerance	0,902	VIF	1,108
	DER	Tolerance	0,937	VIF	1,067
	DPR	Tolerance	0,941	VIF	1,063
	TINGKAT INFLASI	Tolerance	0,980	VIF	1,021
Autokorelasi		0,134			
Heteroskedastisitas	TAG	t	0,400	Sig. t	0,691
	DER	t	0,633	Sig. t	0,529
	DPR	t	0,731	Sig. t	0,458
	TINGKAT INFLASI	t	0,615	Sig. t	0,541

Sumber : Data diolah

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 uji normalitas dengan menggunakan pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa variabel diatas mempunyai nilai signifikan sebesar 0,583. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0,05$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima sehingga data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil pengujian multikolinearitas pada masing-masing variabel penelitian bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi yang diajukan bebas dari multikolinearitas atau tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa nilai *asympt. sig* pada pengujian *runs test* sebesar 0,134 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas (uji glejser) bahwa variabel independen keputusan investasi (TAG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,691. Variabel independen keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,529. Variabel independen kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,468. Variabel independen tingkat inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,541. Dari keempat variabel independen tersebut tidak satupun variabel yang memiliki nilai signifikansi dibawah atau lebih kecil dari nilai ($\alpha = 0,05$). Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	Sig.
Konstanta	1,760	0,514	3,423	0,001
TAG	0,059	0,251	0,236	0,815
DER	-0,009	0,055	-0,169	0,866
DPR	0,001	0,000	4,409	0,000
Tingkat Inflasi	0,395	0,207	1,904	0,063
R ²	0,309			
Adjusted R ²	0,253			
F Hitung	5,579			
Sig. F	0,001			

Sumber : Data diolah

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk keputusan investasi (TAG) adalah 0,059. Secara statistik hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel keputusan investasi akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,059 satuan.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,236 dengan nilai sig. t 0,815 yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,815 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan keputusan investasi yang diprosikan dengan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan disebabkan karena keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya, maka apabila aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan atau sebaliknya, sehingga investor tetap akan

berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wahyudi dan Pawesti (2006), yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Wijaya dan Bandi (2010), yang telah membuktikan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk keputusan pendanaan (DER) adalah negatif 0,009. Secara statistik hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel keputusan pendanaan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,009 satuan.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar negatif 0,169 dengan nilai sig. t 0,866 berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,866 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya

variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan pendanaan yang bersumber dari modal sendiri dan hutang, pada penelitian ini keputusan pendanaan bersifat negatif sebab hutang yang terlalu tinggi pada struktur modal akan berdampak pada kurangnya kepercayaan publik terhadap perusahaan perbankan, dengan asumsi apabila perusahaan menghasilkan laba, prioritas utama adalah membayar hutang daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Amnah dan Gunawan (2011), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang ditutupi perusahaan, risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Wijaya dan Bandi (2010), yang telah membuktikan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk kebijakan dividen (DPR) adalah 0,001. Secara statistik hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel kebijakan dividen akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,001 satuan.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 4,409 dengan nilai sig. t 0,000 berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 <$

$0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan karena semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menyebabkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang mengakibatkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap menguntungkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Wijaya dan Bandi (2010), Noerirawan dan Muid (2012), Hasnawati (2005), yang telah membuktikan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi untuk tingkat inflasi adalah 0,395. Secara statistik hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel kebijakan dividen akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,395 satuan.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,904 dengan nilai sig. t 0,063 berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 ($0,063 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan para investor dan pelaku bisnis tidak terpengaruh dengan tinggi rendahnya tingkat inflasi, dikarenakan kenaikan dan penurunan

tingkat inflasi hanya bersifat sementara tergantung dengan terjadinya krisis ekonomi yang terjadi di suatu negara. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Noerirawan dan Muid (2012), yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Theresia Rosy (2012), yang telah membuktikan bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi yang menyebabkan turunnya kesejahteraan pemegang saham yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Sehingga tingkat inflasi dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2010-2013. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba tidak sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawesti (2006).

(2) hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2010-2013. Hal ini dapat disimpulkan bahwa laba yang berkurang tersebut merupakan

penurunan kinerja perusahaan dan akan direspon negatif oleh investor, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Amnah dan Gunawan (2011).

(3) hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2010-2013. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menyebabkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang mengakibatkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap menguntungkan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010), Noerirawan dan Muid (2012), Hasnawati (2005).

(4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2010-2013. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi di Indonesia pada tahun penelitian ini yaitu tahun 2010-2013 memiliki rata-rata yang tidak terlalu tinggi, yaitu rata-ratanya sebesar 8,7% sehingga dalam hal ini tingkat inflasi kurang berdampak pada perdagangan pasar modal, termasuk didalamnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Noerirawan dan Muid (2012) dan Theresia Rosy (2012).

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu perusahaan perbankan konvensional yang membagikan dividen kas relatif sedikit, sehingga data yang diperoleh juga relatif sedikit yaitu hanya terdapat 14 perusahaan perbankan konvensional yang dijadikan sampel pada tahun 2010, 2011, dan 2013 dan perusahaan perbankan konvensional yang dijadikan sampel pada tahun 2012 hanya sebanyak 13 perusahaan. Jumlah data

yang dijadikan sampel penelitian ini adalah sebanyak 55 data observasi.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih baik di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan saran sebagai berikut: (1) pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar sampel yang di dapat relatif lebih banyak dari penelitian sebelumnya, (2) pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan penelitian, (3) penelitian selanjutnya juga bisa dikembangkan dengan variabel independen yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *good corporate governance* dan struktur kepemilikan sehingga lebih menjelaskan nilai perusahaan serta disarankan untuk menambah pengaruh faktor eksternal perusahaan yang lain seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ciawi-Bogor : Ghalia Indonesia.
- Agus Sartono. 2001. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPFE.
- Barbara G, Leli Amnah R. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No.1 Juni 2011. Hal 31-45.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2006. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasnawati, S. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol.09, No.02, Hal.153-165
- Imamudin Yuliadi. 2008. *Ekonomi Moneter*. PT. INDEKS, Jakarta.
- Mandagi, Samuel Edwin Allein. 2010. "Pengaruh Tindakan Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". *Eksplanasi*, Vol. 5, No.2, pp. 1-11.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.
- M. Theresia Rosy T.W. 2012. "Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Volume 10, Bandyng: Universitas Widyatama*.
- Noerirawan, Muid. 2012. "Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal Of Accounting Vol. 1 No.2:1-12*,
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Jurnal keuangan dan Perbankan*, 15(1): h: 1-24.

- Rahardja, Pratama dan Mandalla Manurung. 2008. *Teori Ekonomi makro Suatu Pengantar*. Edisi keempat. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25.
- Wolk, Harry. I., Michael G, Tearney., James. L. Dodd. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach. Fifth Edition. South-Western College Publishing*.
- Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Miranti Rahayu. 2012. "Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan Deviden: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 10 nomor 1*, h: 128-141.