

# **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Uci Sri Sundari**

STIE Kusuma Negara

E-mail: [ucisrisundari@stie-kusumanegara.ac.id](mailto:ucisrisundari@stie-kusumanegara.ac.id)

**Indra Isharyanto**

STIE Kusuma Negara

E-mail : [indra\\_ish@stie-kusumanegara.ac.id](mailto:indra_ish@stie-kusumanegara.ac.id)

**Zaenal Abidin**

STIE Kusuma Negara

E-mail : [zaenal@stie-kusumanegara.ac.id](mailto:zaenal@stie-kusumanegara.ac.id)

## **Abstract**

*The purpose of this research is to examine the effect of investment decisions, financing decisions, and dividend policy on the firm value, with risk as the intervening variable on food and beverage company listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2016. The data used in this research is secondary data from the financial statements period of 2010-2016 which consisted of Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Degree Financial Leverage (DFL) and Firm Value (Tobin's Q). The sampel consist of 6 financial data food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2016. Sampling method in this research use purposive sampling technique. The method of data analysis uses the regression analysis by using an SPSS 21 program. The result shows that there is influence of investment decision, financing decision and dividend policy simultaneously to firm value 43.5%. While the partial test results indicate that the financing decision gives 35.3% influence on the firm value, the risk gives effect of 47.1% to the firm value, while investment decisions and dividend policies have no effect on the firm value.*

*Keywords: Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy, Risk and Firm Value.*

## **I. PENDAHULUAN**

Sektor industri food and beverage merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Oleh karena itu peluang untuk menanamkan investasi pada sektor food and beverage ini sangat menjanjikan, karena setiap orang membutuhkan makanan dan minuman sebagai kebutuhan primer disamping sektor ini tahan terhadap krisis ekonomi karena dalam kondisi krisis atau tidak, sebagian besar produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Banyaknya perusahaan food and beverage membuat persaingan semakin ketat, sehingga membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Setiap perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan

yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan.

Kenaikan nilai perusahaan disebabkan karena jumlah saham yang beredar meningkat, sedangkan penurunan disebabkan karena harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi membuat kepercayaan investor berkurang. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, maka investor perlu memprediksi nilai perusahaan dimasa yang akan datang, kondisi tersebut membuat investor perlu mempertimbangkan keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga keputusan investor untuk berinvestasi masih dipertimbangkan.

Adapun masalah yang terjadi di perusahaan dan dihadapi oleh manajer keuangan adalah : Apakah investasi tersebut profitable? Dari manakah dana yang diperlukan untuk pembiayaan investasi harus diperoleh? Haruskah

laba yang diperoleh itu dibagikan atau ditahan untuk diinvestasikan kembali? Bagaimana kebijakan dividen yang optimal dan apa implikasinya terhadap nilai perusahaan? Bagaimana keseimbangan antara risiko dan return yang optimal? Dengan kondisi persaingan yang semakin ketat, inflasi, perkembangan teknologi yang semakin cepat, maka manajer keuangan dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat.

Keputusan yang pertama yaitu keputusan investasi yang menyangkut keputusan tentang penentuan pengalokasian dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan *return* optimal dimasa yang akan datang. Berinvestasi harus mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diterima (*return*) dan risiko yang ditanggung. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Risiko ini terjadi karena keadaan waktu yang penuh dengan ketidakpastian (*uncertainty*). Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan (Tandelin, 2007: 47).

## II. LANDASAN TEORI

Penelitian mengenai faktor risiko terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun, penelitian tentang risiko sebagai dampak dari keputusan investasi masih relatif sedikit. Penelitian yang dilakukan Efni (2011:3) menyimpulkan bahwa faktor risiko dapat menurunkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Alasan penempatan faktor risiko sebagai mediasi dengan alur pikir bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menghadapi faktor risiko sebagai kondisi yang *uncertainty* sehingga perlu dipikirkan dengan tepat setelah pengambilan

keputusan investasi. Semakin baik perusahaan mempertimbangkan faktor risiko maka semakin tinggi nilai perusahaan setelah keputusan investasi dilakukan. (Tandelin, 2007:48)

Keputusan yang kedua yaitu keputusan pendanaan yang menyangkut tentang bagaimana manajer keuangan mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan adalah apakah sumber internal atau eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karna manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. (Franco Modigliani & Merton H. Miller, 1963:433)

Berdasarkan *Trade off Theory* yang ditemukan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat bila dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi teori *trade off* juga menyatakan semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan, karena semakin tinggi hutang semakin besar bunga yang harus di bayarkan. Atmaja (2002:8) mengatakan bahwa seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan.

Keputusan yang ketiga yaitu kebijakan dividen yang merupakan kebijakan mengenai penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dan sisanya disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Disisi lain investor mengharapkan pembagian dividen yang besar sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan (Hatta, 2002:8). Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Berdasarkan teori irrelevansi dividen bahwa kebijakan dividen tidak

berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividend an laba ditahan. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Berdasarkan teori *Bird in The Hand Theory*, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi begitupun sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010:6), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

### III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dari tahun 2010-2016.

Variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif (Myers, 1977:219). Konsep pengukuran keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (Price Earning Ratio), dimana PER menunjukkan perbandingan antara Closing Price dengan laba per lembar saham (Earning Per Share). Menurut Rusdin (2006:145), PER dirumuskan dengan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Semakin besar nilai PER, maka semakin besar pula nilai perusahaan. PER bagi perusahaan akan memberikan indikator yang baik dalam penentuan *stock return* di masa yang akan datang, tingginya harga per lembar saham perusahaan akan mengikuti nilai *Price Earning Ratio*. Keadaan seperti itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut bagus (Prasetyorini, 2013:185).

#### 2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan

operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Murtini, 2008:76). Konsep pengukuran 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, dirumuskan: (Herry Sutanto, 2017:57).

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

#### 3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2001:6). Konsep pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk DPR, dimana DPR menunjukkan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas dividen dengan laba per lembar saham (EPS), dirumuskan: (Hanafi dan Halim, 2003:27).

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{EAT}}$$

#### 4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2013:102). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q menunjukkan besarnya rasio antara nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar utang dengan total aktiva, dirumuskan: (Tobin, 1981:15).

$$Q = \frac{((CP \times \text{Jumlah Saham beredar}) + TL + I) - CA}{\text{Total Aset}}$$

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 14 perusahaan. Alasan penulis memilih sektor ini karena food and beverage merupakan sektor yang terus mengalami pertumbuhan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 6 data keuangan pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI selama 7 tahun yaitu 2010-2016, sehingga jumlah datanya sebanyak 42 data keuangan.

## Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 2 jenis, yaitu : Analisis deskriptif dan Statistik Inferensial. Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan data yang ada dalam penelitian ini yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, risiko dan nilai perusahaan. Pengukuran dalam penelitian ini terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi.

Statistik inferensial adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya akan digeneralisasikan/diinferensialkan kepada populasi dimana sampel diambil. Statistik inferensial terdiri dari uji regresi, uji hipotesis, uji korelasi dan determinasi. Sebelum melakukan uji statistik inferensial, harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

### 1. Analisis Regresi

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear sederhana dan berganda. Penelitian ini akan menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b<sub>1</sub>= Koefisien regresi variable bebas (X<sub>1</sub>)

b<sub>2</sub>= Koefisien regresi variable bebas (X<sub>2</sub>)

b<sub>3</sub>= Koefisien regresi variable bebas (X<sub>3</sub>)

X<sub>1</sub>= Keputusan Investasi

X<sub>2</sub>= Keputusan Pendanaan

X<sub>3</sub>= Kebijakan Dividen

### 2. Uji Hipotesis (Uji t)

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu uji parsial, serta analisis koefisien determinasi. Uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Untuk pengujian hipotesis langkah-langkahnya sebagai berikut: (Sugiyono, 2013:27).

A. Menentukan Hipotesis

Ho : b<sub>1</sub> = b<sub>2</sub> = 0

Ha : b<sub>1</sub> ≠ b<sub>2</sub> = 0

B. Menentukan Tingkat Signifikan

Tingkat signifikan yang digunakan adalah α = 5% atau 0,05

C. Kriteria Pengujian

Ho diterima jika T<sub>hitung</sub> ≤ T<sub>tabel</sub> dan sig > 0,05

Ho ditolak jika T<sub>hitung</sub> ≥ T<sub>tabel</sub> dan sig < 0,05

### 3. Uji Korelasi dan Determinasi

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Jika nilai R<sup>2</sup> kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai R<sup>2</sup> mendekati 1, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Sugiyono, 2013:28). Sedangkan koefisien korelasi untuk mengetahui hubungan variabel independen dengan variabel dependennya.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran penyebaran data yang dikumpulkan dan diteliti dalam penelitian ini untuk diolah dan disajikan dalam bentuk yang lebih ringkas dan mudah dipahami. Dalam penelitian ini analisis deskriptif yang digunakan yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standar deviation*. Hasil penelitian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1 Descriptive Statistics

VARIABEL	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Devia tion
KEPUTUSAN INVESTASI	42	-6.81	75.00	18.0764	15.47278
KEPUTUSAN PENDANAAN	42	.18	3.03	.8879	.60986
KEBIJAKAN DIVIDEN	42	-.39	1.53	.4745	.39148
NILAI PERUSAHAA N	42	.16	6.57	1.7493	1.63445

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa :

- 1) Keputusan Investasi memiliki sampel (n) sebanyak 42, dengan mean sebesar 18.0764, standar deviasi sebesar 15.47278, nilai

- minimum sebesar -6.81 dan nilai maksimum sebesar 75.00.
- 2) Keputusan Pendanaan memiliki sampel (n) sebanyak 42, dengan mean sebesar 0.8879, standar deviasi sebesar 0.60986, nilai minimum sebesar 0.18 dan nilai maksimum sebesar 3.03.
- 3) Kebijakan Dividen memiliki sampel (n) sebanyak 42, dengan mean sebesar 0.4745, standar deviasi sebesar 0.39148, nilai minimum sebesar -0.39 dan nilai maksimum sebesar 1.53.
- 4) Nilai Perusahaan memiliki sampel (n) sebanyak 42, dengan mean sebesar 1.7493, standar deviasi sebesar 1.63445, nilai minimum sebesar 0.16 dan nilai maksimum sebesar 6.57.

**Uji Asumsi Klasik**

**1) Uji Normalitas**

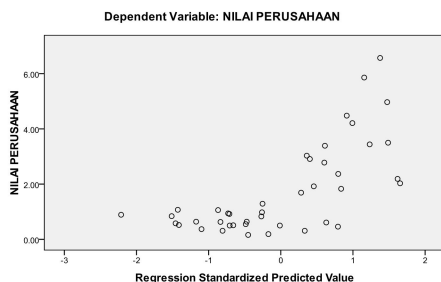
Berdasarkan tabel di bawah diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 5% yaitu sebesar 0.902. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa persyaratan normalitas terpenuhi.

**Tabel One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameter <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.17329010
Most Extreme Difference <sup>s</sup>	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.569
Asymp. Sig. (2-tailed)		.902

a. Test distribution is Normal.

Scatterplot



b. Calculated from data.

**2) Uji Heteroskedastisitas**

Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastis sebab tidak ada

pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. sehingga dapat dikatakan uji heteroskedastis terpenuhi.

**3) Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan tabel hasil pengujian diketahui

**Tabel Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	8.238	2.983		2.762	.009		
KEPUTUSAN INVESTASI	.005	.013	.050	.396	.695	.874	1.144
KEPUTUSAN PENDANAAN	-1.637	.370	-.611	-4.424	.000	.731	1.368
KEBIJAKAN DIVIDEN	.773	.580	.185	1.333	.191	.722	1.385

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

bahwa nilai *tolerance* ≥ 0,10 dan nilai *VIF* ≤ 10 maka model regresi tersebut bebas dari multikolonieritas.

**4) Uji Linieritas**

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai signifikansinya < 0,05 yaitu sebesar 0.000 maka model dikatakan signifikan dan linier.

**Tabel ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53.087	4	13.272	8.700	.000 <sup>a</sup>
	Residual	56.441	37	1.525		
	Total	109.528	41			

a. Predictors: (Constant), KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

**Uji Analisis Regresi, Uji Hipotesis, Uji Korelasi dan Determinasi**

**1) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.**

**a. Analisis Regresi Sederhana**

Analisis regresi sederhana digunakan untuk mengetahui hubungan antara keputusan investasi (X<sub>1</sub>) terhadap nilai perusahaan (Y).

**Tabel 4.5 Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.253	.382		3.281	.002
KEPUTUSAN INVESTASI	.027	.016	.260	1.703	.096

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil tabel koefisien, maka didapat persamaan regresi yang mencerminkan bentuk hubungan kedua variable tersebut yaitu  $Y = 1.253 + 0.027 X_1$  dimana:

Y = Nilai Perusahaan  
 $X_1$  = Keputusan Investasi

Interpretasinya adalah sebagai berikut :

Jika  $X = 0$ , artinya jika keputusan investasi ( $X_1$ ) = 0, maka nilai perusahaan (Z) bernilai positif yaitu 1.253. Jika keputusan investasi mengalami kenaikan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.027.

**b. Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Berdasarkan tabel, nilai t tabel pada tingkat 5% dengan uji dua pihak dan df 40 adalah 2.02108. Karena nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  (1.703 < 2.02108.), yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pada tabel diketahui bahwa hasil sig sebesar 0.096. Karena  $sig > 0,05$  (0,096 > 0,05) maka  $H_0$  diterima.

**c. Uji Korelasi**

Korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antara variable independent dengan variable dependen.

Tabel Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.2608	.068	.044	1.59783	.068	2.900	1	40	.096

a. Predictors: (Constant), KEPUTUSAN INVESTASI

Berdasarkan tabel model summary didapat hasil koefien korelasi (R) sebesar 0.260 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antar variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan variable independennya yaitu keputusan investasi adalah rendah.

**d. Uji Determinasi**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variable independen terhadap variable dependen. Sementara hasil analisis koefisien determinasi (R square) dengan nilai 0.068 atau 6.8% yang berarti bahwa variable independen yaitu keputusan investasi memberikan pengaruh sebesar 6.8% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 93.2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar keputusan investasi.

**2) Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.**

**a. Analisis Regresi Sederhana**

Tabel Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.163	.366		8.645	.000
KEPUTUSAN PENDANAAN	1.592	.341	.594	4.669	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil tabel koefisien, maka didapat persamaan regresi yang mencerminkan bentuk hubungan kedua variable tersebut yaitu  $Z = 3.163 + 1.592X_2$  dimana:

Y = Nilai Perusahaan  
 $X_2$  = Keputusan Pendanaan

Interpretasinya adalah sebagai berikut :

Jika  $X = 0$ , artinya jika keputusan pendanaan ( $X_2$ ) = 0, maka nilai perusahaan (Y) bernilai positif yaitu 3.163. Jika keputusan pendanaan mengalami kenaikan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1.592.

**b. Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa hasil t hitung keputusan pendanaan sebesar 4.669 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan level of signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% dan  $df = n-2$  berarti  $42-2 = 40$ , nilai t tabel pada tingkat 5% dengan uji dua pihak dan df 40 adalah 2.02108. Karena nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (4.669 > 2.02108), yang berarti  $H_0$  ditolak artinya terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai

perusahaan. Pada tabel diketahui bahwa hasil sig sebesar 0.000. Karena sig < 0,05 (0,000 < 0,05) maka Ho ditolak.

**c. Uji Korelasi**

Berdasarkan tabel model summary didapat hasil koefien korelasi (R) sebesar 0.594 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antar variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan variable independennya yaitu keputusan pendanaan adalah sedang.

**d. Uji Determinasi**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variable independen terhadap variable dependen. Sementara hasil analisis koefisien determinasi (R square) dengan nilai 0.353 atau 35.3% yang berarti bahwa variable independen yaitu keputusan pendanaan memberikan pengaruh sebesar 35.3% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 64.7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar keputusan pendanaan.

**3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.**

**a. Analisis Regresi Sederhana**

**Tabel Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.602	.403		3.976	.000
KEBIJAKAN DIVIDEN	.310	.658	.074	.471	.640

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil tabel koefisien, maka didapat persamaan regresi yang mencerminkan bentuk hubungan kedua variable tersebut yaitu  $Z = 1.602 + 0.310 X_3$  dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen

Interpretasinya adalah sebagai berikut :

Jika X = 0, artinya jika kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) = 0, maka nilai perusahaan (Y) bernilai positif yaitu 1.602. Jika kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.310.

**b. Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa hasil t hitung kebijakan dividen sebesar 0.471 dengan nilai signifikansi sebesar 0.640. Dengan level of signifikan (α)

**Tabel Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change
1	.594 <sup>a</sup>	.353	.337	1.33127	.353	21.801	1	40	.000

a. Predictors: (Constant), KEPUTUSAN PENDANAAN

sebesar 5% dan df = n-2 berarti 42-2 = 40, nilai t tabel pada tingkat 5% dengan uji dua pihak dan df 40 adalah 2.02108. Karena nilai t<sub>hitung</sub> < t<sub>tabel</sub> (0.640 < 2.02108), yang berarti Ho diterima artinya tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada tabel diketahui bahwa hasil sig sebesar 0.640. Karena sig > 0,05 (0,640 > 0,05) maka Ho diterima.

**c. Uji Korelasi**

Berdasarkan tabel model summary didapat hasil koefien korelasi (R) sebesar 0.074 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antar variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan variable independennya yaitu kebijakan dividen adalah sangat rendah.

**d. Uji Determinasi**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variable independen terhadap variable dependen. Sementara hasil analisis koefisien determinasi (R square) dengan nilai 0.060 atau 6% yang berarti bahwa variable independen yaitu kebijakan dividen memberikan pengaruh sebesar 6% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 94% dipengaruhi oleh faktor lain diluar kebijakan dividen.

**4) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan.**

**a. Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai persahaan.

Tabel Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.695	.516		5.224	.000
KEPUTUSAN INVESTASI	.004	.014	.040	.307	.760
KEPUTUSAN PENDANAAN	-1.817	.369	-.678	-4.921	.000
KEBIJAKAN DIVIDEN	1.246	.540	.298	2.307	.027

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil tabel koefisien, maka Persamaan regresi adalah :  
 $Y = 2.695 + 0.004X_1 - 1.817 X_2 + 1.246 X_3$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Keputusan Investasi

X<sub>2</sub> = Keputusan Pendanaan

X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen

Interpretasinya adalah sebagai berikut :

- Konstanta bernilai 2.695 yang berarti bahwa apabila keputusan investyasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 2.695.
- Koefisien regresi variable keputusan investasi (X<sub>1</sub>) sebesar 0.004, artinya jika variable keputusan investasi (X<sub>1</sub>) mengalami peningkatan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.004.
- Koefisien regresi variable keputusan pendanaan (X<sub>2</sub>) sebesar -1.817, artinya jika variable keputusan pendanaan (X<sub>2</sub>) mengalami penurunan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1.817.
- Koefisien regresi variable kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) sebesar 1.246, artinya jika variable kebijakan dividen (X<sub>3</sub>)

mengalami kenaikan sebesar 1 point, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1.246.

**b. Uji Hipotesis (Uji t)**

Ho = Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha = Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	47.665	3	15.888	9.759	.000 <sup>a</sup>
Residual	61.863	38	1.628		
Total	109.528	41			

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

- Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan yang digunakan adalah α = 5% atau 0,05

- Menentukan F hitung

Dengan menggunakan tingkat signifikan α = 5% df = 3 (jumlah variable – 1) atau (4-1) dan df2 = 38 (n-3) atau (41-3), maka hasil yang diperoleh dari F tabel tersebut adalah sebesar 2.85.

Berdasarkan dari hasil pengujian, F hitung > F tabel (9.759 > 2.85) dan sig < 0,05 (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan.

**c. Uji Korelasi**

Tabel Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.307	.094	.298	1.628	.000	9.759	3	38	.000



1	.6 60 a	.43 5	.391	1.275 92	.435	9.75 9	3 8	.000
---	---------------	----------	------	-------------	------	-----------	--------	------

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan tabel model summary didapat hasil koefisien korelasi (R) sebesar 0.660 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antar variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan variable independennya adalah kuat.

#### d. Uji Determinasi

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi (R square) dengan nilai 0.435 atau 43.5% yang berarti bahwa variable independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan memberikan pengaruh sebesar 43.5% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 56.5% dipengaruhi oleh faktor lain.

## V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa :

1) Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa peningkatan atau penurunan keputusan investasi perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa t hitung adalah 1.703, sementara t tabel adalah 2.02108. Karena nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1.703 < 2.02108$ ), yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memberikan pengaruh sebesar 6.8% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 93.2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar keputusan investasi.

2) Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa t hitung adalah 4.669, sementara t tabel adalah 2.02108. Karena nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4.669 > 2.02108$ ), yang berarti  $H_0$

ditolak artinya terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan memberikan pengaruh sebesar 35.3% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 64.7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar keputusan pendanaan.

3) Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa t hitung adalah 0.471, sementara t tabel adalah 2.02108. Karena nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.640 < 2.02108$ ), yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memberikan pengaruh sebesar 6% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 94% dipengaruhi oleh faktor lain diluar kebijakan dividen.

4) Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan, artinya kombinasi yang optimal dari ketiga keputusan tersebut mampu memberikan sinyal positif bagi para pemegang sahamnya yang membuat harga saham perusahaan naik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 2.85, sementara F tabel adalah 9.759. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $9.759 > 2.85$ ) maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat pengaruh antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 43.5% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 56.5% dipengaruhi oleh faktor lain.

#### Saran

Berdasarkan hasil temuan-temuan, maka penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

1) Bagi managerial perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor-faktor dan dampak yang ditimbulkan dari pengambilan keputusan keuangan karena setiap

keputusan yang diambil dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2) Bagi investor yang ingin menginvestasikan modalnya sebaiknya tidak hanya memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan tetapi mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh emiten.

3) Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen disarankan dilakukan bersamaan dengan variabel risikonya agar hasilnya lebih berpengaruh signifikan, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah data keuangan yang lebih banyak.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L.S. 2002. *Manajemen Keuangan (Edisi Revisi)*. Yogyakarta : Andi.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi 8*, Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmodaran, Aswath. 2006. *Applied Corporate Finance*. Second Edition.
- Engkos Ridwan Achmad Kuncoro. 2013. *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Edisi Pertama*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Gitman, Lawrence, J. 2003. *Principles of Managerial Finance. Tenth Edition. International Edition*. United States : Pearson Education, Inc.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: Penerbit UPP STIM YKPN.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal Edisi 2*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Cetakan Pertama*. Yogyakarta : Penerbit UPP AMP-YKPN.
- Hanafi, M. M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Harjito, A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi ke 2*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE.
- Jacob, Nancy and Petit, R Richad. 1989. *Investment : Management Decisions and value*. Toppan Co Ltd and Richard D Irwin. Printed in Singapore.
- Keown. 2004. *Prinsip-prinsip dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Indeks.
- Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit UPP Stim YKPN.
- R. Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi), Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta : BPFE.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal : Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung : Alfabeta.
- Sartono, Agus. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Ketiga, Jilid 2*. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Sutanto, Herry. 2017. *Manajemen Investasi*. Bandung : Pustaka Setia.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Van Horne dan Wachowicz. 2007. *Fundamentals of Financial Management : Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12. Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.