

**PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI,
PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2012-2015)**

JACKY TORNADO

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to analyze and provide empirical evidence Influence of Dividend Policy, Investment Decision, Profitability, and Decision Funding to Company Value listed in the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2015.

This study uses secondary data. Sampling using purposive sampling method with criteria. In this study there are 22 samples from 67 population. The analysis method used from this research is multiple linear regression with SPSS v.21.0 program.

Based on the analysis that has been done obtained the result that investment decision and profitability have positive and significant effect to company value. Then, further results show that dividend policy and funding decisions have no effect on firm value.

Keywords: Dividend Policy, Investment Decision, Profitability, Funding Decision, Corporate Value.

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan akan berusaha untuk membuat perusahaannya dapat terlihat memiliki nilai yang tinggi, baik bagi calon investor maupun masyarakat luas. Setiap perusahaan juga memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Ada perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, dan ada juga perusahaan yang ingin memakmurkan para pemegang sahamnya. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan menjadi suatu tujuan yang sangat penting bagi perusahaan, seperti perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fenomena yang terjadi pada PT Semen Indonesia Tbk (SGMR) yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) yang mencatatkan laba bersih sepanjang tahun 2015 sebesar Rp 4,521 triliun atau turun sekitar 18,67% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 5,559 triliun. Hal ini terjadi karena naiknya beban pokok pendapatan. Sehingga, hal ini membuat laba kotor perseroan turun pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 10, 645 triliun, sedangkan pada tahun sebelumnya sebesar Rp 11,578 triliun, dan dengan turunnya pendapatan yang didapat oleh perusahaan ini mengakibatkan pada nilai perusahaan pada tahun 2015 dari 4,09 menjadi 2,46 (detikfinance, 2016).

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi pihak manajemen maupun bagi seorang investor. Menurut Soliha dan Taswan (2002), nilai perusahaan adalah tolak ukur dari manajemen perusahaan atas kinerja yang telah dilakukan atau hasil kerja ataupun prestasi yang telah dicapai oleh manager. Jika manajemen mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka laporan kinerjanya akan bernilai baik bagi pemilik perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung hal ini juga berdampak di dalam meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan tersebut.

Deviden merupakan hak dalam pengembalian yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya diperusahaan selain dari *capital gain*. Hal tersebut menjadi alasan utama bagi para investor untuk melakukan investasi dalam sebuah perusahaan. Besarnya pembayaran deviden merupakan indikator dari nilai perusahaan (Mei dkk, 2016). Kebijakan inilah yang dapat memberikan modal utama untuk pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, ketika deviden yang dibagikan itu lebih sedikit.

Ketika laba yang dibagikan kepada investor tinggi, maka secara otomatis memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat seberapa banyak laba ditahan dan laba yang dibagikan. Jika laba ditahan lebih besar, maka kekuatan finansial juga baik bagi pertumbuhan perusahaan. Para investor juga tidak akan rugi karena mereka mendapatkan *capital gain* dari investasi yang sudah ditanamkan di perusahaan, sehingga ketika dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan besar, maka investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih, maka hal ini akan membuat perusahaan tumbuh dan akan berkembang, dan kemudian pada waktunya perusahaan akan memperoleh keuntungan atau laba.

Selain keputusan investasi di atas, kerap kali terjadi suatu masalah yang dihadapi oleh perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan sangat membantu dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012). Menurut Wijaya et al, (2010) dengan meningkatnya hutang perusahaan berarti perusahaan tersebut dapat membayar kewajiban bagi para pemegang saham dimasa yang akan datang atau memiliki resiko bisnis yang rendah, sehingga hal ini berdampak positif oleh pasar ataupun para calon investor yang ingin berinvestasi.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Menurut Afzal dan Rohman, (2012) yang menyatakan bahwa, apakah dana ini dari sumber internal atau eksternal. Keputusan ini juga sangat penting agar dapat mengetahui asal dan digunakan untuk apa dana yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan membutuhkan dana yang banyak untuk pembiayaan kegiatan investasi dan

operasinya, maka perusahaan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya atau kas dengan mendapatkan deviden sebagai ganti laba di masa depan atau menjanjikan untuk melunasi kas investor tersebut ditambah tingkat bunga tertentu yang sebelumnya telah menjadi kebijakan perusahaan.

Selain dari tiga keputusan di atas, terdapat satu lagi faktor dalam mengoptimalkan nilai perusahaan yaitu *Profitability*. Profitabilitas merupakan kecakapan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Keuntungan tersebut didapat dari hasil penjualan dan hasil dari laba bersih. Semakin tinggi profit suatu perusahaan semakin meningkat pula nilai suatu organisasi ataupun nilai perusahaan, hal ini akan berdampak pada kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan tingginya nilai suatu perusahaan, maka hal ini akan dapat menarik minat dari para investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai dengan mengkombinasikan fungsi dari manajemen keuangan. Menurut Afzal dan rohman (2012) menyatakan bahwa, ketika satu keputusan keuangan yang diambil akan berdampak pada keputusan yang lainnya, maka hal ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin tingginya pendapatan keuntungan ataupun laba yang dihasilkan, maka semakin besar juga nilai suatu perusahaan yang akan berdampak baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut akan membuat pemegang saham semakin makmur. Dengan tingginya keuntungan yang diperoleh ini maka dapat dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan juga meningkat.

Penelitian ini mereplikasi hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dkk (2016) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden, peneliti bermaksud ingin melanjutkan lebih dalam lagi tentang hasil yang diperoleh dari penelitian sebelumnya.

2. LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory adalah suatu teori yang memberikan informasi kepada para investor baik positif maupun negatif prospek perusahaan dimasa mendatang atau perkembangan perusahaan (Mey dan Yulius 2016). Dalam teori sinyal, keputusan investasi memberikan sinyal atau berpengaruh positif dalam perkembangan perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan dan berdampak juga pada harga saham perusahaan atau nilai perusahaan (Prapaska dan Siti, 2012). Hal ini membuktikan bahwa dengan melakukan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut memberikan sinyal baik khususnya kepada para investor ataupun kreditor bahwa perusahaan ini akan berkembang/tumbuh di masa mendatang.

Dalam *signalling Theory* terdapat dorongan yang memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal. Hal itu muncul karena terdapat asimetri antara pihak luar dan dalam perusahaan. prospek dari kinerja perusahaan tersebut lebih banyak diketahui oleh perusahaan itu sendiri, sedangkan pihak luar banyak yang tidak mengetahuinya baik itu investor maupun kreditor. Kurangnya pengetahuan dari pihak luar tentang perusahaan tersebut, hal ini akan membuat mereka memberikan harga yang rendah terhadap nilai suatu perusahaan (Putri dkk 2016).

2. Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang sama dalam mengatur manajemen keuangan perusahaan yaitu untuk meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham dan bagi perusahaan itu sendiri. Dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan hal ini akan dapat menarik para investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya diperusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012).

Menurut Hestinoviani (2013), Nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan ketika sewaktu-waktu perusahaan tersebut ingin dijual oleh pemiliknya. Dalam menilai perusahaan terdapat beberapa jenis indikator yang sering digunakan yaitu abnormal return, PER, return saham, harga saham biasa dan saham biasa di pasar modal yang menjadi indikator lain. Manajemen keuangan perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, hal ini berdampak pada nilai perusahaan ketika perusahaan tersebut tumbuh maka kemakmuran bagi para pemegang saham, dan nilai perusahaan meningkat tinggi. (Harmono, 2009).

3. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan mengenai laba yang didapatkan oleh perusahaan itu akan dibagikan kepada para pemegang saham atau tidak dibagikan dan laba ini akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi dimasa depan dan juga sebaliknya, ketika suatu perusahaan ingin membagikan deviden maka hal ini akan membuat pertumbuhan suatu perusahaan akan berkurang.

Menurut (Aharony & Swary dalam Sartono & Prasentyana, 2005) mengatakan bahwa, jika suatu perusahaan tidak membagikan devidennya, maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan tersebut. Sehingga hal ini akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah pengeluaran yang dilakukan pihak perusahaan dengan membalanjakan aset atau lainnya dengan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya dimasa mendatang (Nahdiroh, 2013). Sehingga apa yang diinginkan oleh perusahaan dengan selalu tumbuh dan berkembang akan berjalan sesuai dengan rencana dan jelas.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Wahyudi dan Pawestri dalam Putri dkk, 2016). Nilai perusahaan yang semata-mata ditentukan oleh keputusan dalam berinvestasi (Efni dkk, 2011). Myers (1977), yang memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada studi yang dilakukannya dalam hubungan keputusan investasi. Bahkan Investment Opportunity Set dapat memberi pengetahuan ataupun informasi yang lebih luas, dimana nilai suatu perusahaan yang bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kemungkinan suatu perusahaan dapat dilihat dari *Investment Opportunity Set* IOS.

5. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2008). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. dimana hal ini dapat melihat berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dapat dilihat dari nilai ROE, maka semakin besar rasio ini berarti semakin tinggi juga keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pada kemakmuran bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Sehingga, dengan baiknya ataupun sempurnanya hasil yang didapat atas kinerja tersebut, maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang baik dan hal tersebut akan membuat nilai perusahaan tinggi, dengan tingginya nilai perusahaan tersebut maka hal tersebut akan berdampak pada kemakmuran bagi pemegang saham.

6. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai tanggung jawab bagi manajer keuangan dalam mendapatkan modal ataupun dana untuk pembelanjaan dan pembiayaan investasi

ataupun operasi lainnya (Brealey, Myers dan Marcus, 2008). Sehingga ketika suatu perusahaan ingin memperoleh keuntungan ataupun dana untuk aktivitas perusahaan, maka perusahaan ini dapat menarik dana dari para investor untuk menanamkan modalnya dan investor yang melakukan investasi di perusahaan tersebut akan memperoleh keuntungan atau laba yang lebih besar pada masa mendatang.

Dengan tingginya atau meningkatnya hutang di dalam perusahaan, hal ini dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, maka hal ini akan mendapat respon yang positif dari pasar (Brigham & Houston dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

2.2 Penurunan Hipotesis

Dividen adalah pembagian keuntungan atau laba yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atas hasil investasi yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam teori signaling dijelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibagikan atau dibayarkan kepada investor dianggap sebagai sinyal baik perusahaan dimasa mendatang. Ketika jumlah dividen yang dibagikan kecil maka otomatis laba ditahan besar, maka hal ini berdampak buruk bagi investor karena perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk beroperasi. Sebaliknya ketika perusahaan membayar dividen yang besar maka berdampak baik atau positif para pemegang saham, dan perusahaan dapat kepercayaan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek dimasa mendatang (Putri dkk, 2016).

Hal ini didukung oleh penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Luh Putih dan Ida Bagus (2014) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Hasil ini didukung dari penelitian Putri dkk (2016) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H1: Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah pengeluaran dana yang dilakukan oleh investor saat ini dengan mengharapkan memperoleh hasil atau keuntungan yang bisa didapat dimasa yang akan datang. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory*. Dalam teori ini menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, Sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri dalam Putri dkk, 2016). Dan juga, teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan datang.

Menurut Wijaya dan Wibawa (2010), keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dari peneliti lain, seperti yuliana, Isnurhadi dan Samadi (2013) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Efni, dkk (2012) juga membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sependapat dengan Putri dkk (2016) menemukan bukti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan sekumpulan rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston dalam Umi Mardiyati, 2012). Profitabilitas yang besar akan memberikan sinyal

positif terhadap investor, karena mendapatkan laba atau keuntungan yang besar atau tinggi. Dengan demikian, maka keuntungan yang besar yang akan diperoleh oleh perusahaan akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidenya.

Penelitian yang memperoleh bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah Nurmayasari (2012), hasil penelitian ini didukung oleh mardiyati, Gatot dan Ria putri (2012) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Johan dan Siti (2012) juga menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Mei yuniati dkk (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari perusahaan atau mengambil dari luar perusahaan. Menurut Putry dkk (2016) Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan begitu penting bagi perusahaan dan pemegang saham, para pemegang saham berharap dana atau modal yang mereka berikan kepada perusahaan dapat digunakan secara efektif.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibawa dan wijaya (2010) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dari peneliti Afzal dan Rohman (2012) yang membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ningsih dan indarti (2012) dan Yulia Efni dkk (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini subyek penelitiannya adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 67 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data penelitian ini diambil dari laporan tahunan perusahaan periode tahun 2012-2015 yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015.
- b. Perusahaan yang rutin mempublikasi laporan keuangan pada periode 2012-2015.
- c. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang diperlukan dalam penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 PER + \beta_3 ROE + \beta_4 DER + e$$

Keterangan :

PBV = Price Book Value

α = Konstanta

DPR = Dividend Payout Ratio

PER = Price Earning Ratio

ROE = Return Of Equity

DER = Debt to Equity Ratio

β = Koefisien Regresi

e = Error

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan output SPSS diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan ditunjuk sebagai proksi PBV. Tabel di atas menunjukkan jumlah data (N) sebanyak 88. Nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,09 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 25,60. Tabel di atas juga menunjukkan bahwa standar deviasi nilai perusahaan adalah 3,51717. Nilai tersebut lebih besar dari *mean* (rata-rata) sebesar 2,9688. Dapat disimpulkan bahwa simpangan data nilai perusahaan adalah baik.

b. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden ditunjuk dengan proksi DPR. Nilai terkecil (Minimum) variabel kebijakan deviden adalah 0,03 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 3,34. Berdasarkan tabel di atas nilai standar deviasi untuk kebijakan deviden adalah 0,55219. Nilai tersebut lebih besar dari *mean* (rata-rata) sebesar 0,5500. Simpangan data kebijakan deviden dapat dikatakan cukup baik.

c. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi ditunjuk dengan proksi PER. Nilai terkecil (Minimum) variabel keputusan investasi adalah 2,75 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 51,73 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,55334. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari *mean* (rata-rata) sebesar 19,6499. Simpangan data keputusan investasi dapat dikatakan baik.

d. Profitabilitas

Profitabilitas ditunjukkan sebagai proksi ROE. Nilai terkecil (Minimum) variabel profitabilitas sebesar 0,04 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 143,00, dengan nilai standar deviasi sebesar 19,01233. Nilai standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai mean (rata-rata) yaitu 3,8952. Simpangan data profitabilitas dapat dikatakan baik.

e. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ditunjuk sebagai proksi DER. Nilai terkecil (Minimum) variabel keputusan pendanaan adalah 0,09 dan nilai terbesar (Maksimum) adalah 3,03 dengan nilai standar deviasi 0,40610. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,5976. Simpangan data keputusan pendanaan dapat dikatakan cukup baik.

4.2 Uji Hipotesis

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki nilai t hitung sebesar -1,000 dengan nilai signifikansi sebesar $0,320 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_1 ditolak.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai t hitung sebesar 2,285 dengan nilai signifikansi sebesar $0,025 < 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi terbukti berpengaruh positif dan signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_2 diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 2,046 dengan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan (nyata) terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_3 diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar 0,141 dengan nilai signifikansi sebesar $0,888 > 0,050$. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini bermakna bahwa H_4 ditolak.

Pada hasil tabel uji t menunjukkan bahwa nilai Constant (α) sebesar -1,727 nilai **kebijakan deviden** (β_1) menunjukkan nilai sebesar -0,177, nilai **keputusan investasi** (β_2) menunjukkan nilai sebesar 0,658, nilai variabel **profitabilitas** (β_3) 0,197 dan **keputusan pendanaan** (β_4) sebesar 0,031. Hasil ini menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{ DPR} + \beta_2 \text{ PER} + \beta_3 \text{ ROE} + \beta_4 \text{ DER} + e$$

atau

$$PBV = \alpha (1,727) + \text{DPR} (0,177) + \text{PER } 0,658 + \text{ROE } 0,197 + \text{DER } 0,031 + e$$

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya dan pihak-pihak yang berkepentingan. Sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi dan profitabilitas.

2. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif, sedangkan kebijakan deviden dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif, maka sebaiknya perusahaan sedapat mungkin memperhatikan faktor-faktor tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya dapat melakukan uji replikasi dengan sektor perusahaan yang berbeda selain manufaktur.
- b. Peneliti lain dapat menambahkan jumlah perusahaan dengan beberapa kriteria sampling.

5.3 Keterbatasan penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut diantaranya :

1. Penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu; kebijakan deviden, keputusan investasi, profitabilitas, dan keputusan pendanaan. Kemungkinan dengan menggunakan variabel lain dapat mempunyai pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015, Sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang dan Kemungkinan dapat memberikan kesimpulan yang berbeda jika menggunakan perusahaan lainnya.
3. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Jurnal of Accounting*. Vol. 1, No. 2, Halaman 09.
- Arieska, Metha, Barbara Gunawan, 2011, "Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi", *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1, Mei 2011 : 13-23.
- Bhattacharya, S. 1979. *Imperfect Information, Dividend Policy and the Bird in the Hand Fallacy Bell. Journal of Economics* 10: 259-270.
- Brealey, Richard A, Myers, Stewart C, & Marcus, Alan J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Bernadi, K.,Jemmi. 2007. *Pengaruh cashflow dan Kebijakan Pecking order terhadap Leverage dan Investasi Serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur Disertasi, UNIVERSITAS BRAWIJAYA*
- Darminto, 2008, Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Aplikasi Manajemen* Vo. 8 No. 1, Februari 2008.
- Efni Y, Djumilah H, Salim U dan Minarti R., 2011. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden; Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol, 10 No, 1
- Fenandar, Gany Ibrahim, and Surya Raharja. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis*, Vol. 1 No. 2. 2012.

- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Volume 9 No.2, Desember.
- Harmono, Dr. 2009. "Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori", Kasus dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hidayat, Riskin, 2010, Keputusan Investasi Dan *Financial Constraints*: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2010.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada : Jakarta
- Kumar, S., Anjum, B., and Nayyar, S. 2012. *Financing Decisions : Studi of Pharmaceutical Companies of India*. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 1(1): pp : 14-28.
- Leli, A.R. dan Gunawan, B. 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
- Luh Putuh, N.S. dan Ida Bagus, A.P. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *JMBK*, Vol. 8 No. 2 Tahun 2014
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, and Ria Putri. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010." *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3.1 (2017): 1-17.
- Mei Yuniati, Kharis R, dan Abrar O., 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014*. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016
- Mey, R.H dan Yulius, J.C. 2016. *Pengaruh keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen*. *Business Accounting Review*, Vol 4, no 1, Januari 2016 (193-204)
- Nadhiroh, U. 2013. *Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Otonomi*, 13(1) : h: 91-104.
- Ni Luh, P.S.G. dan Mustanda I.K. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan*. *directory of open access journals*, Vol, 3 No, 6 2014
- Noviyanto, Dwi. 2008. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007*. *Skripsi Universitas Negeri Malang*.

- Nurmayasari, Andi. 2012. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Prapaska, J.R. dan Siti, M. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2009-2010”. <http://undip.ac.id/index.php/accounting>. Vol 1, No 1, tahun 2012 (1-12)
- Priyatno, Duwi. 2012. Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20. Penerbit Andi : Yogyakarta
- Pujiati, Diah dan Erman Widanar, 2009, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, dikutip dari plit2.petra.ac.id, yang diakses tanggal 11 Juni 2010
- Putri, M.R. Widodo dan Kurnia. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1, Januari 2016
- Putri, P.N dan Iin Indarti. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*." Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis 1.1.
- Sartono, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Dalam Jurnal Manajemen Akuntansi, 6(1): h: 23-24.
- Sartono, RA, dan Prasentyanta, A (2005). *Pengaruh Perubahan Dividen terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Masa Yang Akan Datang*. Media Ekonomi dan Bisnis Vol.XVII No.2 Desember.p.20-33
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. Dalam Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 9(1):h: 41-48.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Anas Wibawa, 2010, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 1010.

LAMPIRAN SPSS

1. Descriptive

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Deviden	88	.03	3.34	.5500	.55219
Keputusan Investasi	88	2.75	51.73	19.6499	8.55334
Profitabilitas	88	.04	143.00	3.8952	19.01233
Keputusan Pendanaan	88	.09	3.03	.5976	.40610
Nilai Perusahaan	88	.09	25.60	2.9688	3.51717
Valid N (listwise)	88				

2. UJI HIPOTESIS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.727	.944		-1.830	.071
1 Kebijakan Deviden	-.177	.177	-.111	-1.000	.320
Keputusan Investasi	.658	.288	.256	2.285	.025
Profitabilitas	.197	.096	.212	2.046	.044
Keputusan Pendanaan	.031	.220	.015	.141	.888

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan