

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

**(Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2008-2012)**



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh:

ANAS SETYA MEI AYUNINGTYAS

B 200110251

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2015

PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca artikel naskah publikasi karya ilmiah dengan judul :

“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE AND PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012)

Yang ditulis oleh :

ANAS SETYA MEI AYUNINGTYAS

B 200 110 251

Penandatanganan berpendapat bahwa artikel naskah publikasi karya ilmiah telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Maret 2015
Pembimbing


(Dr. Noer Sasongko, SE, M.Si, Ak)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta




(Dr. Triyono, SE, M.Si)

ABSTRAK

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang baik adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan tercapainya nilai perusahaan yang baik, maka kesejahteraan para pemilik juga akan semakin baik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan real estate and property sebagai sampel. Metode pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling* sesuai kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang terkumpul 45 perusahaan. Dengan adanya data *outliers* sebanyak 4 perusahaan maka sampel menjadi 41 perusahaan. Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan analisis data. Analisis data menggunakan pengujian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian ketepatan model menggunakan koefisien determinasi dan uji f sedangkan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi liner berganda dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan khususnya perusahaan real estate and property di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Kata kunci : *keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, nilai perusahaan.*

A. Pendahuluan

Manajer keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan perusahaan modern. Persaingan perusahaan yang semakin berat, perubahan teknologi, ketidakstabilan inflasi dan tingkat bunga, ketidakpastian ekonomi diseluruh dunia serta masalah etika atas beberapa kesepakatan keuangan tertentu harus ditangani setiap hari. Akibatnya, keuangan memainkan peranan yang jauh lebih penting dari sebelumnya di dalam perusahaan. Manajer keuangan telah berubah menjadi pemain tim dalam upaya bersama menciptakan nilai di perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan saat ini harus mempunyai fleksibilitas untuk beradaptasi dengan lingkungan luar yang berubah jika ingin bertahan hidup (Van Horne, 2005:2).

Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 2000 : 7). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. 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. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut maka manajer dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan yang menyangkut pembagian laba (Van Horne, 2001 dalam Fenandar dan Raharja, 2012). Apabila tiga kombinasi tersebut dapat di optimalkan akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005 dalam Prapaska dan Mutmainah, 2012).

Menurut Signalling Theory pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan mempengaruhi harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan investasi mencangkup pengalokasian dana baik itu dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun yang bersumber dari luar perusahaan. Manajer keuangan dihadapkan pada berbagai pilihan dan mereka harus mengambil keputusan. Sebagian mungkin memilih untuk menyimpannya dalam bentuk deposito rupiah, yang lain menyimpannya dalam bentuk deposito *dollar*, sedangkan lainnya lagi menggunakannya untuk membeli sebidang tanah. Pertimbangannya tentu saja adalah penggunaan dana tersebut diharapkan akan paling menguntungkan (Husnan, 2000 : 4). Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin besar keuntungan perusahaan maka nilai perusahaan akan lebih baik, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Qodariyah, 2013).

Keputusan investasi akan berimbang pada sumber dan pembiayaannya. Keputusan pendanaan menyangkut tentang bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk membiayai investasi secara efisien, bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber dana yang optimal bagi perusahaan, bagaimana komposisi yang optimal itu harus dipertahankan dan apakah perusahaan sebaiknya menggunakan modal sendiri atau modal asing (Fenandar dan Raharja, 2012).

Nilai perusahaan yang baik dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan membagikan dividen maka pertumbuhan perusahaan tidak akan maksimal. Disisi lain

apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan.

Selain itu, perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk memperoleh keuntungan (Hermuningsih, 2013). Menurut Ayuningtias dan Kurnia (2013) yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba lazim disebut profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor. (Ayuningtias dan Kurnia, 2013).

Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang di proksi melalui harga saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi sosial dan politik. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk menguji keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012) yang menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2007-2010". Penelitian ini juga menambahkan profitabilitas sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk. (2012)

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010:116). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate and property.

3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan pendekatan *purposive sampling*. Metode ini merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2012.
- b. Perusahaan real estate and property tersebut membagikan dividen kas pada periode 2008-2012.
- c. Perusahaan tersebut harus mempunyai data yang lengkap tentang harga saham, PER, DER, DPR dan ROE yang dibutuhkan peneliti pada periode 2008-2012.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah residual terstandarisasi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas sebaran data dapat

dilihat pada nilai signifikansi atau probabilitas, jika $p\text{-value} > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,842 dengan nilai probabilitas ($p\text{-value}$) sebesar 0,478. kesimpulan dari hasil perhitungan tersebut adalah nilai probabilitas $0,478 > 0,05$, sehingga menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini adalah normal.

2. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi diantara variabel independen yang satu dengan yang lainnya. Metode untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat pada *Tolerance Value* (TV) atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinieritas terjadi jika *Tolerance Value* (TV) dibawah 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) diatas nilai 10. Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance Value* (TV) lebih besar dari 0.10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan linier diantaravariabel-variabel bebas dalam model regresi tidak mengandung multikolinieritas

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini mendeteksi adanya heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Ketentuan dalam pengujian *glejser* yaitu jika probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas dan jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, sehingga menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi, karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Berdasarkan pengujian diperoleh nilai DW 1,494 selanjutnya nilai ini harus dibandingkan dengan nilai tabel dU. Nilai tabel dU didapat nilai 1,7205 maka dapat kita proses untuk mengetahui hasilnya dengan cara perbandingan sesuai persamaannya ($dU < DW < 4 - dU$), nilai dU 1,7205 lebih besar dari nilai DW 1,494 berarti hasil perbandingannya tidak sesuai dengan persamaan yang telah ditentukan $dU > DW$. Hal ini berarti bahwa data terkena autokorelasi, selanjutnya diobati dengan menggunakan *runs test* diperoleh nilai signifikansi $0,207 > 0,05$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

D. Uji Ketepatan Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. diperoleh *Adjusted R²* sebesar 0,448 yang berarti sebesar 44,8% nilai perusahaan (harga saham) dapat dijelaskan oleh komposisi keempat variabel independen yaitu keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE), sedangkan 55,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji ini untuk mengetahui besarnya pengaruh nyata dalam variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara bersama-sama. Uji ini juga menentukan bahwa model regresi *fit* atau tidak. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian diperoleh nilai

$F_{hitung} = 9,127$ lebih besar dari F_{tabel} yaitu 2,63 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ hal itu berarti bahwa model regresi telah *fit*. Sehingga secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji Regresi Linier Berganda

Alat pengujian dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen (lebih dari satu) terhadap variabel dependen. Hasil regresi linier berganda dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = -289,894 + 14,643 KI + 67,823 KP + 12,423 KD + 24,189 P + \square$$

- a. Nilai konstanta bernilai negatif 289,894. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas maka nilai perusahaan real estate and property di Bursa Efek Indonesia akan mengalami penurunan.
- b. Besarnya nilai koefisien KI bernilai positif 14,643. Hal ini berarti bahwa apabila Keputusan Investasi (KI) meningkat, maka Nilai Perusahaan (NP) juga meningkat.
- c. Besarnya nilai koefisien KP bernilai positif 67,823. Hal ini berarti bahwa apabila Keputusan Pendanaan (KP) meningkat, maka Nilai Perusahaan (NP) juga meningkat.
- d. Besarnya nilai koefisien KD bernilai positif 12,423. Hal ini berarti bahwa apabila Kebijakan Dividen (KD) meningkat, maka Nilai Perusahaan (NP) juga meningkat.
- e. Besarnya nilai koefisien P bernilai positif 24,189. Hal ini berarti bahwa apabila Profitabilitas (P) meningkat, maka Nilai Perusahaan (NP) juga meningkat.

2. Uji t

Uji t pada dasarnya untuk menentukan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel-variabel dependen. Dalam hal ini untuk melihat hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan menggunakan signifikansi t. Nilai signifikansi t harus dibandingkan dengan tingkat alpha. Dalam ilmu sosial tingkat signifikansi yang digunakan sampai dengan 10%. Kriteria dalam pengujian ini adalah apabila nilai probabilitas korelasi *sig-2 tailed* lebih kecil dari α artinya terdapat pengaruh terhadap variabel dependen (Suhartanto, 2014 : 289). Berdasarkan pengujian dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa keputusan investasi (KI) mempunyai t_{hitung} 1,778 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,68830. Keputusan Investasi dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 10%, dalam ilmu sosial masih diperkenankan dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,084 lebih kecil dari 0,1 ($0,084 < 0,1$), maka H1 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa keputusan pendanaan (KP) mempunyai t_{hitung} 0,689 lebih kecil dari t_{tabel} 1,68830 sebesar dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,495 lebih besar dari taraf signifikansi 0,1 ($0,495 > 0,1$), maka H2 ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa kebijakan dividen (KD) mempunyai t_{hitung} 2,964 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,71948 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,01 ($0,005 < 0,01$), maka H3 diterima. Oleh karena itu, dapat

disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa profitabilitas (P) mempunyai t_{hitung} 3,565 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,71948 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,01 ($0,001 < 0,01$), maka H_4 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

F. Pembahasan

1. Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t diperoleh nilai signifikansi keputusan investasi 0,084 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,1 ($0,084 < 0,1$). Keputusan Investasi dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 10%, dalam ilmu sosial masih diperkenankan, maka H_1 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ini terjadi karena keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Keputusan ini sangat penting karena jika perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka akan mengganggu kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus menjaga perkembangan investasi agar dapat mencapai tujuan perusahaan melalui kesejahteraan pemegang saham.

Menurut *Signalling Theory*, pengeluaran investasi memberikan dampak mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi tersebut akan menghasilkan pendapatan atau laba untuk kemakmuran investor. Sehingga perusahaan yang dapat melakukan investasi akan direspon oleh investor sebagai suatu kemajuan atau perkembangan perusahaan yang diharapkan pada masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Prapaska dan Mutmainah (2012), Fenandar dan Raharja (2012)

& Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t diperoleh nilai signifikansi keputusan pendanaan 0,495 lebih besar dari taraf signifikansi 0,1 ($0,495 < 0,1$), maka H_2 ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Prapaska dan Mutmainah (2012) & Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa rasio hutang tidak relevan dan tidak ada hubungannya dengan struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang akan dihasilkan dan bukan pada rasio hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) dan Mardiyati, dkk. (2012) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t diperoleh nilai signifikansi kebijakan dividen 0,005 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,01 ($0,005 < 0,01$), maka H_3 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa apabila perusahaan merencanakan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen maka para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan

yang membagikan labanya tersebut. Kondisi ini terjadi karena kebijakan dividen berhubungan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Sesuai dengan *dividend signalling theory* yang menunjukkan bahwa pembayaran dividen akan memberikan informasi atau syarat tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Teori *bird in the hand* juga menyatakan bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen, karena investor lebih suka kepastian tentang *return* investasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Prapaska dan Mutmainah (2012), Fenandar dan Raharja (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji tdiperoleh nilai signifikansi profitabilitas 0,001 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,01($0,001 < 0,01$), maka H_4 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa informasi dalam profitabilitas dianggap sebagai suatu prestasi yang diperoleh perusahaan. Karena profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Investor beranggapan bahwa profitabilitas akan menunjukkan return yang diharapkan para investor sehingga akan memberikan kepercayaan bagi para investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Mardiyati, dkk. (2012), Prapaska dan Mutmainah (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

G. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya maka kesimpulan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Hasil analisis menggunakan uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi keputusan investasi sebesar 0,084 lebih kecil

dari 0,1 ($0,084 < 0,1$). Jadi hipotesis pertama (H_1) diterima yang artinya keputusan investasi terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan investasi yang diambil suatu perusahaan akan menghasilkan pendapatan atau laba untuk kemakmuran investor.

2. Hasil analisis menggunakan uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi keputusan pendanaan sebesar 0,495 lebih besar dari 0,1 ($0,495 > 0,1$). Jadi hipotesis kedua (H_2) ditolak yang artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.
3. Hasil analisis menggunakan uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,01 ($0,005 < 0,01$). Jadi hipotesis ketiga (H_3) diterima yang artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa apabila perusahaan merencanakan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen maka para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan labanya.
4. Hasil analisis menggunakan uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,01 ($0,001 < 0,01$). Jadi hipotesis keempat (H_4) diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa informasi dalam profitabilitas dapat dianggap sebagai suatu prestasi yang diperoleh perusahaan.

H. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas sebagai variabel independen untuk menjelaskan

pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel internal lainnya ataupun menambahkan variabel eksternal.

2. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI, sehingga belum mencakup keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Indonesia.

I. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian, maka dapat disarankan sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperhatikan masalah faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti inflasi, kurs rupiah, nilai tukar dollar dan kebijaksanaan pemerintah
2. Memperluas sampel penelitian tidak hanya berfokus pada perusahaan real estate and property.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan pada masing-masing variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie Dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting). Vol. 1, No. 2, Halaman 09.
- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 1, No.1. Januari
- Fenandar, Ghany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting). Vol. 1, No. 2, Hal. 1-10.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia". *Artikel*. Buletin Ekonomi Moneter dan perbankan.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPF
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 3, No. 1
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010". [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting). Vol. 1, No. 1, Hal 1-12
- Qodariyah, Silvia Lailiyah. 2013. "*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*". Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi ke lima belas. Bandung : Alfabeta
- Van Horne, J.C., dan J.M, Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *SNA XIII*. Purwokerto.