

## Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Syahrullah Arsyad S. Aranggere\*, Noor Shodiq Askandar\*\*, dan Afifudin\*\*\*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Email : [aranggeres@gmail.com](mailto:aranggeres@gmail.com)

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policies on firm value. The population of this study is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. Sampling uses purposive sampling method and there are 23 companies that fit the criteria. This study uses a multiple linear regression method. In this study shows investment decisions, funding decisions and dividend policies affect the value of the company. Investment decisions have a significant positive effect on firm value. Funding decisions have a significant positive effect on firm value. Dividend policy does not have a significant effect on company value.*  
**Keywords:** Corporate Value, Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy.

### PENDAHULUAN

Persaingan manufaktur memungkinkan produsen untuk meningkatkan kinerja dan mencapai tujuan. Salah satu tujuan mendirikan perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan dengan orientasi untuk mendapat untung umumnya fokus pada kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaan. “Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan semua pemilik bisnis sebagai pemegang saham. Ini karena nilai perusahaan mewakili kekayaan pemegang saham (Rahmawati, 2015)”.

Keputusan investasi mempengaruhi sumber pendanaan dan pembiayaan. “Keputusan pendanaan ini terkait dengan keputusan perusahaan untuk mengumpulkan dana investasi dan menemukan dana yang menentukan komposisi sumber pendanaan, jika rasio hutang semakin tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Arieska 2011:17)”.

Wahyudi dan Pawestri (2006) “Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber pendanaan internal yaitu berupa laba ditahan, cadangan dan depresiasi. Selain itu sumber pendanaan dapat berasal dari eksternal yaitu berupa hutang. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan”.

Chen (2009:27) menyatakan bahwa dalam kesejahteraan para pemegang saham adalah kunci utama untuk semua perusahaan dalam memenuhi keinginannya. Keinginan para pemegang saham tersebut bisa berupa pembagian hasil laba perusahaan dalam bentuk dividen. Dividen tersebut juga dapat mempengaruhi harga saham karena semakin tingginya dividen maka akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena harga saham cenderung lebih tinggi, begitupun sebaliknya.

Tujuan dari penelitian ini adalah

- 1) mempertimbangkan secara simultan dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

- 2) Secara empiris menguji dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- 3) Secara empiris menguji dampak keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Secara empiris menguji dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Menurut Keown (2004) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan pembeli jika perusahaan dijual. Dengan kata lain, nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan modal perusahaan. Dalam banyak kasus, nilai perusahaan diubah menjadi nilai buku berdasarkan harga (Ahmed dan Nanda, 2000). Nilai buku dari harga dapat diartikan sebagai hasil dari membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham.

### Keputusan Investasi

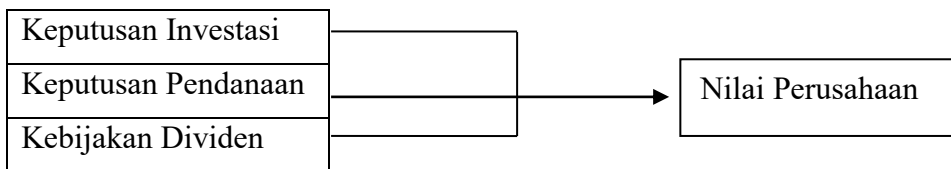
Menurut Harjito dan Martono (2005) Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen untuk menggunakan dana perusahaan dengan aset yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan.

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan yang akan digunakan dari sumber dana dan saldo dana yang optimal, kemudian perusahaan yang akan menggunakan dana diperoleh dari pendanaan dalam perusahaan atau dana dari luar perusahaan. Kebijakan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal. “Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001)”.

### Kebijakan dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah sebuah keputusan dalam mendistribusikan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun kepada para investor. Rasio pembayaran dividen dapat menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen tunai dan sebagian laba ditahan sebagai sumber dana.



H1 : Keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

H1a : Keputusan investasi memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

H1b : Keputusan pendanaan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

H1c : Kebijakan dividen memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Data dan Sampel Perusahaan

Semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini. Sampel dari penelitian ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 hingga tahun 2018. Sampel diambil menggunakan metode *Purposive Sampling*.

### Definisi Operasional Variabel

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV) sebagai perusahaan yang berkembang. Rumus nilai buku yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

#### 2. Keputusan Investasi

“Dalam penelitian ini menggunakan PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*)”.

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

#### 3. Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan yaitu suatu kebijakan yang diambil oleh manajer dalam hal sumber keuangan perusahaan guna untuk mencapai keberhasilan perusahaan dimasa mendatang (Hasnawati, 2005).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4. Kebijakan Dividen

“Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai berapa banyak dana yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen, dan bukan untuk disimpan sebagai investasi yang dikembalikan ke perusahaan (Brigham dan Houston, 2010)”.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah pengujian regresi linear berganda. Model regresi dalam penelitian ini adalah :

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + e$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan

$\alpha_0$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Variabel

- KI = Keputusan Investasi  
 KP = Keputusan Pendanaan  
 KD = Kebijakan Dividen  
 e = Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018 adalah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini yang lulus kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu sejumlah 23 perusahaan. Dari 135 perusahaan, ada 14 perusahaan yang belum merilis laporan keuangannya secara terus menerus. Sebanyak 28 perusahaan tidak memiliki laba bersih positif selama periode tahun 2014-2018. Sebanyak 46 perusahaan tidak membagikan dividen periode tahun 2014-2018, dan juga terdapat 24 perusahaan yang tidak memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

**Tabel Statistik Variabel Penelitian**

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean		Std. Deviation Statistic
				Statistic	Std. Error	
KEPUTUSAN INVESTASI	115	1,73	57,11	18,6471	1,1738 5	11,01577
PENDANAAN	115	,12	4,55	,6852	,07884	,69685
KEBIJAKAN DIVIDEN	115	,08	1,75	,4088	,02709	,26799
NILAI PERUSAHAAN	115	,12	45,47	4,2537	,75138	6,97133
Valid N (listwise)	115					

## Pembahasan Uji Simultan (Uji F)

**“Tabel 4.10**

### Hasil Uji Hipotesis F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1323,507	3	441,169	11,613	,000(a)
	Residual	4216,828	111	37,989		
	Total	5540,335	114			

a Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Pendanaan, Keputusan Investasi  
 b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018”

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 11,613 dengan nilai signifikan F 0,000 ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 <$

0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ini yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersamaan (simultan) mempengaruhi pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

**Koefisien Determinasi**

**“Tabel 4.11  
 Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,511(a)	,262	,236	6,29753	1,733

Sumber : Data Sekunder diolah 2018”.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.11 diperoleh nilai *R Square* ( $R^2$ ) yaitu = 0,236 atau 23,6%, yang artinya keragaman dari nilai perusahaan itu disebabkan oleh 23,6% variabel keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Dengan lainnya yaitu = 76,4% disebabkan dari hal lain yang tidak termasuk untuk hal penelitian ini.

**Uji t (Uji Parsial)**

**Tabel 4.12  
 Hasil Uji Hipotesis t**

Model		Unstandardized Coefficients		Stand arized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,684	1,369		-,500	,618
	Keputusan Investasi	,308	,057	,487	5,368	,000
	Pendanaan	2,354	,833	,235	2,827	,006
	Kebijakan Dividen	-5,939	2,367	-,228	2,509	,014

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.12 didapatkan hasil

**1. Keputusan Investasi**

Dari hasil tes variabel keputusan investasi (X1) menunjukkan  $t_{hitung}$  5,368 dengan signifikansi t sebesar  $0.000 < 5\%$  ( $0,000 < 0,050$ ), hal ini dapat diartikan keputusan investasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga 2018, maka  $H_{1a}$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

**2. Keputusan Pendanaan**

Hasil uji variabel keputusan pendanaan (X2) diperoleh  $t_{hitung}$  2,827 dengan signifikansi t sebesar  $0.006 < 5\%$  ( $0,006 < 0,050$ ) menunjukkan bahwa secara parsial

keputusan investasi memiliki dampak positif pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga 2018, maka  $H_{1b}$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

### 3. Kebijakan Dividen

Hasil uji variabel kebijakan dividen (X3) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -2,509 dengan signifikansi  $t$  sebesar  $0.014 < 5\%$  ( $0,014 < 0,050$ ) menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga 2018, karena  $t_{hitung}$  bernilai negatif yaitu -2,509 maka  $H_0$  diterima dan  $H_{1c}$  ditolak.

Model Regresi yang dibuat dari hasil diatas adalah :

$$NP = 11,684 + 0,308KI + 2,354 KP - 5,939 KD + e$$

### SIMPULAN DAN SARAN

Dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui dampak keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2018). Dari hasil pengujian dengan menggunakan model regresi linear berganda, kesimpulan berikut dapat ditarik :

1. “Keputusan investasi berdampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $t_{hitung}$  diperoleh yaitu 5.368 dan nilai signifikansi = 0,000.
2. Keputusan pendanaan berdampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai hasil  $t_{hitung}$  yang diperoleh yaitu 2,827 dan nilai signifikansi sebesar 0,006.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini karena nilai  $t_{hitung}$  yaitu = -2,509 dengan nilai signifikansi = 0,014.
4. Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018. Hal ini karena nilai  $f_{hitung}$  = 11,613 dengan nilai signifikansi = 0,000. Nilai uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang diperoleh adalah 0,128. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yaitu sebesar 23,6%, dengan sisanya sebesar 76,4% yang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini”.

### Keterbatasan Penelitian

1. Periode pengamatan untuk penelitian ini terbatas selama lima tahun pengamatan, yaitu 2014-2018. Jadi, hasil yang diperoleh tidak terlalu akurat.
2. Variabel penelitian yang digunakan berfokus pada keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan periode 2014-2018. Namun ada banyak variabel yang mungkin sebagai faktor yang mempengaruhi, tetapi belum dimasukkan dalam penelitian ini.
3. Beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut.

### Saran

1. Menambah periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian, disarankan untuk menambah atau memasukkan variabel baru untuk hasil yang diperoleh nantinya lebih akurat sehingga dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar lebih mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Parves dan Sudhir Nanda. 2000. *“Style Investing : Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks” pennsylvania State University at Harrisburg, pp 1-27.*
- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan. 2011. “Pengaruh Arus 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: 12-23.
- Brigham, Eugene F., and Houston, Joel F. 2001. *“Manajemen Keuangan”*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston, 2010. *“Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)”*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, A.J. 2004. *“Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip dan Aplikasi”*. Jakarta : PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Keown, e. A. (2012.) *“Manajemen Keuangan : Perinsip dan Penerapan Terjemahan oleh Marcus dan Prihmito Widodo”*. *Jlid 1 Edisi Kesepuluh*. Jakarta: PT.Indeks.
- \*) Syahrullah Arsyad S. Aranggere adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.
- \*\*) Noor Shodiq Askandar adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.
- \*\*\*) Afifudin adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.