



Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Deviden sebagai Determinan Nilai Perusahaan

Silvi Octavia¹, Anik Kusmintarti², Bambang Budiprayitno³

¹²³Politeknik Negeri Malang, Jl. Soekarno Hatta No. 9, Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65141, Indonesia

^{1*}octavia.silvi@gmail.com, ²kusmintarti641@gmail.com, ³bambangbp@gmail.com

*Corresponding author

doi.org/10.33795/jraam.v6i1.007

Informasi Artikel

Tanggal masuk	02-11-2020
Tanggal revisi	12-11-2020
Tanggal diterima	11-01-2021

Keywords:

*Dividend;
Financing;
Firm value;
Investment.*

Abstract

This study aims to analyze investment decisions, funding decisions, and dividend policies on firm value. The method used is multiple linear regression using 35 samples of the food and beverage industry. This study finds that investment decisions and funding decisions was able to increase firm value, but dividend policy showed the opposite result. Investment decisions as well as funding decisions can become the basis for determining strategies to increase value to the company by keeping its value increasing.

Kata kunci:

*Dividen;
Investasi;
Nilai Perusahaan;
Pendanaan.*

Abstrak

Penelitian ini berupaya menganalisis keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan 35 sampel industri *food and beverage*. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, namun kebijakan deviden menunjukkan hasil yang sebaliknya. Keputusan investasi serta keputusan pendanaan mampu menjadi landasan menetapkan strategi untuk meningkatkan nilai pada perusahaan dengan cara menjaga nilainya agar tetap meningkat.



1. Pendahuluan

Perusahaan mempunyai dua tujuan dalam pendiriannya. Tujuan jangka pendek adalah mendapatkan keuntungan sebanyak banyaknya melalui pemanfaatan aset yang dimiliki dan tujuan jangka panjang

mengoptimalkan nilai dari perusahaan yang tergambar berdasarkan besarnya harga saham [1]. Peningkatan terhadap nilai perusahaan adalah sesuatu yang penting, mengingat hal tersebut dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap kinerja

perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk kualitas atas berbagai keputusan mengenai keuangan yang dilakukan pengelola perusahaan dapat menentukan kesuksesan serta keberhasilan perusahaan mencapai tujuannya [2].

Kemampuan mendapatkan kekayaan yang lebih baik di masa depan ditentukan oleh kinerja dan nilai pada perusahaan yang tinggi, karena keduanya saling berhubungan [3]. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan rasio *Tobin's Q* yang mencakup kewajiban, modal saham, dan seluruh aset sehingga mampu mencerminkan informasi yang lengkap mengenai kinerja perusahaan [4]. Keputusan untuk melakukan investasi adalah salah satu fungsi manajemen keuangan [5]. Aset mampu menghasilkan kinerja yang optimal jika suatu perusahaan dapat mengambil keputusan investasi yang sesuai dan tepat [6]. Keputusan investasi mampu memberikan dampak positif pada nilai di suatu perusahaan [1,3,7]. Walaupun pada perusahaan bidang perkebunan, bidang komponen dan otomotif, tidak ada pengaruh yang ditimbulkan dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan [2,8]. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan dimasa yang akan datang [9].

Keputusan pendanaan adalah melakukan analisis atas asal pendanaan untuk pembiayaan kegiatan operasional pada suatu perusahaan [9]. Kolaborasi yang maksimal atas pemanfaatan hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan mampu meningkatkan nilai atas perusahaan. Adanya pajak yang dihemat melalui kebijakan utang dapat menambah perolehan keuntungan dan harga atas saham perusahaan [8].

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan berkaitan dengan banyaknya keuntungan yang mampu diberikan pada investor atas ganti dari investasi yang ditanamkan di perusahaan [9]. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan memberikan dampak yang positif

pada nilai perusahaan [1,2,14]. Tetapi tidak selamanya kebijakan dividen yang diambil perusahaan memberikan dampak pada nilai perusahaan [7].

Pada perolehan hasil atas penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang kontradiktif. Sehingga, pada penelitian ini akan mengkaji kembali adanya pengaruh ataupun dampak dari kebijakan atas investasi, keputusan pendanaan, serta kebijakan investasi pada nilai perusahaan yang memiliki fokus pada *food and beverage* yang sudah *go public* sepanjang 2014 – 2018. Tujuannya penelitian ini menganalisis keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Metode

Populasi pada penelitian ini yaitu industri *food and beverage* yang sudah terdaftar pada BEI 2014 – 2018, menggunakan *purposive sampling*. Syarat untuk menetapkan sampel selain terdaftar di BEI, perusahaan juga mempunyai laporan audit lengkap, memiliki keuntungan positif, serta membagikan dividen kas. Diperoleh 7 perusahaan sebagai sampel sesuai dengan kriteria tersebut selanjutnya dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan rumus:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Penjelasan:

Y = Tobin's Q;

X₁ = ROA;

X₂ = DER;

X₃ = DPR;

β = Koefisien Regresi.

Tobin's Q mampu mengetahui besarnya nilai perusahaan dengan menentukan nilai pasarnya dari total ekuitas (*Equity Market Value / Kapitalisasi Pasar*) menjumlahkan dengan total utang kemudian dibagi total aset.

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan ROA yang membandingkan keuntungan bersih perusahaan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang mampu menggambarkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dari total aktivasnya [10]. Selanjutnya untuk

keputusan atas pendanaan mampu diketahui berdasarkan DER dengan cara membandingkan jumlah utang dan modal perusahaan sendiri [10]. Sementara untuk pengukuran atas kebijakan dividen dapat diketahui dengan DPR yang dilakukan dengan melakukan perbandingan atas dividen dengan keuntungan per sahamnya [9].

2. Hasil dan Pembahasan

Pengujian menggunakan analisis deskripsi disajikan pada Tabel 1 untuk mengetahui besarnya nilai ROA terendah yaitu 0,03, tertinggi 0,53, rata-ratanya 0,1423, dan besarnya nilai standar deviasinya adalah 0,12568. Perolehan nilai DER terendah adalah 0,17, tertinggi, 3,03, rata-ratanya 1,0009, serta perolehan untuk standar deviasinya adalah 0,56804. Perolehan nilai DPR yang terendah adalah 0,01, sementara yang tertinggi adalah 1,46; rata-ratanya 0,4517; dan standar deviasinya adalah 0,32644.

Persamaan regresi berganda pola pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan:

$$Y = -0,426 + 22,389X_1 + 1,474X_2 + 0,009X_3 + e$$

Koefisien regresi keputusan investasi (X1) sebesar 22,38 berarti keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan pendanaan (X2) sebesar 1,474 berarti keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Keputusan dividen dengan koefisien regresi X3 sebesar 0,009 berarti terdapat pengaruh positif variabel keputusan dividen

pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi, maka pola pengaruh antar variabel keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan keputusan dividen (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah nilai konstan sebesar -0,426 yang menyatakan bahwa apabila terjadi variabel independen variabel keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan keputusan dividen (X3) sama dengan nol, variabel nilai perusahaan (Y) senilai -0,426.

Koefisien determinasi R² menunjukkan hasil uji sebesar 0,789. Dengan interpretasi yaitu 78,9% dari nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel bebas yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Sedangkan sisanya 21,1% dapat dipengaruhi oleh faktor lainnya. Maka variabel independen tersebut dapat mewakili memprediksi peningkatan nilai perusahaan.

Tabel 2 merupakan hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 35 sampel.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Melalui pengujian secara parsial maka diketahui keputusan investasi memiliki dampak yang positif pada nilai perusahaan. Hasil ini dapat diketahui berdasarkan analisis regresi yang dilakukan dengan ditunjukkan pada Tabel 2, variabel keputusan investasi (X1) diperoleh signifikansi untuk variabel ini sebesar 0,000 (<0,05). Regresi tersebut dapat dipahami bahwa perusahaan yang mampu mengelola aset dengan baik dan tepat akan menyebabkan kenaikan laba sehingga dapat menaikkan keputusan investasi.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (ROA)	35	0,03	0,53	0,142	0,126
Keputusan Pendanaan (DER)	35	0,17	3,03	1,001	0,568
Kebijakan Dividen (DPR)	35	0,01	1,46	0,452	0,326
Nilai Perusahaan	35	0,85	12,67	4,239	3,489

Tabel 2 Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-0,426		0,534
Keputusan investasi	22,389	0,679	0,000
Keputusan pendanaan	1,474	0,240	0,007
Kebijakan dividen	0,009	0,001	0,993

Selain itu, kenaikan keputusan investasi suatu kinerja pada perusahaan terus membaik.

Meningkatnya keuntungan dan kinerja yang terus membaik, maka daya tarik para investor maupun calon investor akan bertambah. Dengan bertambahnya minat para investor yang menanamkan dananya pada perusahaan secara otomatis dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Dapat diartikan dengan bertambahnya keputusan investasi yang terus membaik akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Sikap untuk berinvestasi yang tepat mampu berdampak pada perolehan atau pengembalian yang positif. Hasil dari perolehan penelitian ini sesuai dengan analisis penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasannya keputusan untuk melakukan investasi memiliki dampak positif pada nilai yang dimiliki suatu perusahaan [1,3,7].

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian secara parsial terhadap keputusan pendanaan memiliki dampak yang positif pada nilai perusahaan. Hasil ini dapat diketahui berdasarkan analisis regresi yang dilakukan dengan ditunjukkan pada Tabel 2, variabel keputusan pendanaan (X2) diperoleh signifikansi untuk variabel ini sebesar 0,007 ($<0,05$). Artinya untuk keputusan pendanaan memiliki dampak yang positif pada nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Keputusan pendanaan yang tinggi mengakibatkan risiko kebangkrutan yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin besar. Risiko kebangkrutan ini disebabkan oleh tingkat utang yang tinggi dan menimbulkan beban bunga, perusahaan dikhawatirkan tidak mampu membayar utang beserta bunganya. Namun dengan adanya risiko kebangkrutan yang besar dapat meningkatkan operasional perusahaan untuk menaikkan laba. Peningkatan laba yang dicapai perusahaan akan meningkatkan minat investor atau calon investor untuk berinvestasi.

Meningkatnya minat investor menanamkan dananya untuk perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun

dari hasil analisis ini masih sama dengan *Trade Off Theory* yang mengungkapkan bahwasannya suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mendapatkan manfaat pengurangan atau penghematan pajak karena membayar bunga dari pinjaman atau utang tersebut. Dengan adanya pengurangan pajak, laba perusahaan akan meningkat sehingga secara otomatis dapat meningkatkan nilai perusahaan dipandangan investor.

Dapat disimpulkan bahwa peningkatan keputusan pendanaan akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan jika perusahaan memperhatikan hal itu. Penelitian ini sesuai penelitian penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasannya terdapat dampak yang positif dari keputusan untuk pendanaan pada nilai yang dimiliki suatu perusahaan [7,14].

Pengaruh Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian secara parsial terhadap keputusan dividen tidak memiliki dampak atau suatu pengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini dapat diketahui berdasarkan analisis regresi yang dilakukan dengan ditunjukkan pada Tabel 2, variabel keputusan dividen (X3) diperoleh signifikansi untuk variabel ini sebesar 0,993 ($>0,05$). Artinya kebijakan dividen tidak memiliki dampak atau suatu pengaruh pada nilai yang dimiliki sebuah perusahaan.

Hasil penelitian tersebut berbeda sebagaimana *bird in the hand theory* yang mengungkapkan bahwasannya pembagian keuntungan dengan nilai tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak mempengaruhi minat investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya sehingga tidaklah memiliki suatu pengaruh pada nilai yang dimiliki suatu perusahaan.

Kondisi ini mengidentifikasi kesanggupan sebuah perusahaan membagikan keuntungan berupa dividen pada pemilik sahamnya bukan suatu pertimbangan yang prioritas untuk pemilik saham. Penelitian ini sama dengan penelitian yang sebelumnya

yang menyatakan bahwasannya kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh atau dampak pada nilai yang dimiliki suatu perusahaan [7].

4. Kesimpulan

Keputusan investasi menjadi sebuah pertimbangan manajemen untuk mengambil kebijakan. Manajemen perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan laba dengan cara mengelola dana perusahaan untuk membeli aset perusahaan, terutama yang digunakan untuk kegiatan operasional. Selain keputusan investasi, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan. Manajer perusahaan harus menjaga keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditanggung akibat penggunaan utang. Meskipun hasil kebijakan dividen tidak terlalu berdampak pada nilai perusahaan, manajer keuangan harus memperhatikan tingkat pembagian dividen kepada para investor.

Kontribusi praktis penelitian ini yaitu memberikan masukan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, pendanaan serta dividen. Keterbatasan penelitian ini yaitu hanya menggunakan tujuh industri *food and beverage* sebagai sampel.

Penelitian berikutnya disarankan untuk lebih mengembangkan sampel dan variabel yang diteliti untuk meningkatkan validitas hasil penelitian.

Daftar Rujukan

- [1] Nurvianda G, Yuliani R, Ghasarma. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* Vol 16 (3) 2018:164–177. doi: [10.29259/jmbs.v16i3.7380](https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7380).
- [2] Wahyudi HD, Chuzaimah C, Sugiarti D. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 2016;1:156–164. doi: [10.23917/benefit.v1i2.3259](https://doi.org/10.23917/benefit.v1i2.3259).
- [3] Qori'ah A. Analisis Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta; Skripsi 2019.
- [4] VanHorne J, Wachowiz J. Prinsip-Prinsip Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat; 2012.
- [5] Sartono A. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi 4). Yogyakarta: BPF; 2015.
- [6] Maulana MR, Ardana INN. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Distribusi* 2018;4:29–50. doi: [10.29303/distribusi.v4i2.12](https://doi.org/10.29303/distribusi.v4i2.12).
- [7] Pirstina FA, Khairunnisa K. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 2018;11:123–136. doi: [10.17509/jaset.v11i1.16620](https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620).
- [8] Susila MP, Prena GD. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi): Kajian Ilmiah Akuntansi* 2019;6:80–87.
- [9] Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada; 2016.
- [10] Sartini LPN, Purbawangsa IBA. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 2014;8:81–90. doi: [10.30656/jak.v6i1.941](https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941).
- [11] Sudana IM. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2. Jakarta: Erlangga 2015.

- [12]Harmono. Manajemen Keuangan. Jakarta: PT Bumi Aksara; 2014.
- [13]Wahyuni IAT, Suryantini NPS. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Penghematan Pajak terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 2014;3.
- [14]Pangestu SD, Surono Y. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 2017;1:136–147. doi: [10.33087/ekonomi](https://doi.org/10.33087/ekonomi).