

Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dina Patrisia¹, Muthia Roza Linda^{1*}, Ursa Yulianti¹

¹Manajemen, Universitas Negeri Padang, Padang, Indonesia

INFO ARTIKEL

Diterima 15 Juli 2019
Disetujui 12 Agustus 2019
Diterbitkan 1 September 2019

Kata Kunci:

Keputusan investasi; keputusan pendanaan; kebijakan dividen; nilai perusahaan.

DOI:10.2403/jkmb.10885300

Keywords:

Investment decisions; funding decisions; dividend policy; company value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini termasuk penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek pada 2012-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 213 sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan dalam arah positif, keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan dalam arah negatif, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Dengan penelitian ini, diharapkan para peneliti yang selanjutnya dapat melakukan penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dampaknya lebih tinggi dari apa yang telah peneliti temui. Dengan menggunakan berbagai proksi dan metode pemrosesan data untuk menghasilkan pemrosesan data yang lebih akurat.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policy on the value of the company. This research is classified as causative research. The population in this study are all Manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2012-2016. The sampling technique in this study is using purposive sampling technique with a total sample of 213 samples. The data used is secondary data. The data analysis method used is multiple regression. The results showed that investment decision variables affect the value of the company in a positive direction, funding decisions affect the value of the company in a negative direction, and dividend policy affects the value of the company with a positive direction on Manufacturing companies listed on the IDX. With this research, it is expected that researchers who can further conduct research related to factors that influence the value of the company whose impact is higher than what researchers have met. By using different proxy and data processing methods to produce more accurate data processing

How to cite: Patrisia, D., Linda, M. R., & Yulianti, U. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 8(2), 73-82.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2019 by author.

* Corresponding author: muthia_rozalindayahoo.com

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan selalu memiliki tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Tujuan perusahaan salah satunya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. (Wahyudi dan Pawestri 2006, Sudiyanto dan Elen 2010, dan Nur 2016) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Apabila harga saham suatu perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan mengalami kenaikan dalam skala waktu jangka panjang maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan secara terus-menerus. Harga saham saat ini biasanya diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Fahmi (2008) mengatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Seiring dengan perkembangan perekonomian saat ini banyak perusahaan yang telah dikenal umum oleh investor maupun masyarakat umum atas produk yang dihasilkan nya, salah satunya merupakan sektor manufaktur. Sektor industri manufaktur sebagai salah satu sektor penting dalam pembangunan ekonomi nasional dan juga sebagai salah satu penopang perekonomian nasional karena sektor ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Meningkatnya nilai suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu keputusan keuangan yang pertama keputusan investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Sebagai imbalan dari perusahaan kepada investor, kebijakan keuangan selanjutnya adalah keputusan pendanaan yang merupakan faktor kedua mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan, karena setiap keputusan pendanaan yang diambil dalam perusahaan akan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan. Dikarenakan kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan juga lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen suatu keputusan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan.

Pada penelitian terdahulu mengemukakan banyak nya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Dyah dan Erman (2009) faktor tersebut adalah keputusan keuangan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Selain itu Pancawati (2011) mengemukakan pendapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja perusahaan. Karena banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka peneliti memfokuskan penelitian ini pada variabel faktor internal dari kinerja keuangan dilihat dari segi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Banyak penelitian terdahulu yang menemukan bahwa tidak konsistennya setiap variabel mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putry (2016), Sri (2013), Adedoyin (2014), Xuan & Craig (2017), Ben (2012) menemukan adanya pengaruh positif antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Samuel Antwi dkk (2012) menemukan arah sebaliknya. Pada variabel ini dapat dikatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen selalu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah yang positif.

Berdasarkan uraian diatas, masih terdapatnya ketidakskonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang membuat teori yang telah ada menjadi tidak akurat. Maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan sampel objek yang berbeda dari penelitian terdahulu.

Keputusan Investasi

Signaling theory menyatakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan petunjuk mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu juga memberikan informasi bagi investor tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan kedepannya.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba, maka nilai perusahaan dapat meningkat.

H1: Keputusan Investasi mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan dengan arah positif.

Keputusan Pendanaan

Berdasarkan teori *Trade off Theory* mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya suatu batas optimal dari jumlah hutang dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat, jika manfaat hutang lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan. Jadi keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik yang mampu meningkatkan laba perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan tinggi dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang kecil dalam struktur modalnya, karena jika semakin kecil proporsi hutang perusahaan, maka resiko atas tidak terlunasnya hutang juga semakin kecil dengan demikian besar kecilnya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan melalui hutang maupun modal mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, sehingga keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan Pendanaan mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan.

Kebijakan Dividen

Menurut Teori *Signalling Hypothesis* bahwa perubahan naik turunnya dividen berpengaruh terhadap harga saham yang memberikan sinyal kepada investor, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi maka investor meramalkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang, dan jika terjadi suatu penurunan dividen diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Kebijakan dividen akan berpengaruh positif jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan.

Kerangka Konseptual

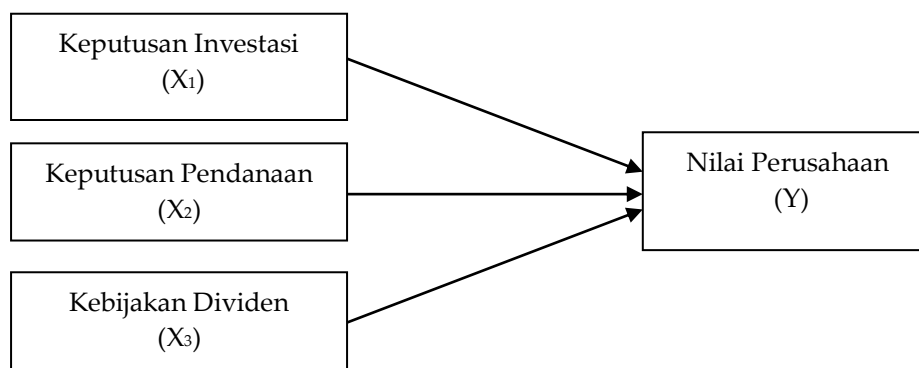
Nilai perusahaan tercermin dari semua informasi tentang harga saham yang ada di masyarakat. Nilai perusahaan akan diukur melalui cerminan harga saham. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengidentifikasi kemakmuran para pemegang saham yang merupakan keinginan dari pemilik perusahaan. Nilai perusahaan lazim diidentifikasi dengan *price to book value* (PBV). Dengan tingginya nilai PBV akan membuat pasar percaya dengan prospek perusahaan di masa depan.

Untuk membuat nilai perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa depan, manajemen keuangan bertugas untuk mengambil faktor internal keputusan keuangan yaitu keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan keputusan untuk menanamkan sejumlah dana pada saat sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan adanya keputusan yang baik dari seorang manajer keuangan diharapkan adanya estimasi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Estimasi pertumbuhan ini dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan. Investasi yang tinggi yang tercermin pada pertumbuhan aset perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa peningkatan pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan yang sering digunakan oleh perusahaan adalah hutang. Dimana penggunaan hutang yang optimal akan dapat mengurangi pembayaran pajak sehingga akan mengurangi biaya modal perusahaan yang nantinya akan berpengaruh nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang yang merupakan salah satu sumber dana perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya, faktor yang ketiga yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen diprediksi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada beberapa teori dijelaskan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. namun, pada teori lain juga dijelaskan bahwa dividen merupakan sinyal bagi investor terkait kondisi perusahaan sehingga semakin tinggi nilai dividen berarti kondisi perusahaan semakin baik.

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. kerangka konseptual

METODE

Data dan Sumber Data

Populasi penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dimana terdapat 142 perusahaan tercatat selama tahun 2012-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik/metode *purposive sampling*, metode pemilihan sampel ini dengan cara sengaja memilih sampel-sampel tertentu dan dengan mengabaikan sampel-sampel lainnya, karena sampel tertentu ini memiliki ciri-ciri khusus yang tidak dimiliki sampel-sampel lainnya, yaitu kriteria perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan, perusahaan memiliki laporan keuangan selama tahun pengamatan yaitu mulai dari tahun 2012 hingga 2016 dan perusahaan memperoleh laba positif. Ada 65 perusahaan dari 142 perusahaan yang memenuhi kriteria penarikan sampel tersebut. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dengan melihat laporan keuangan, ICMD, dan situs resmi BEI. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Pengolahan data dengan SPSS, setelah dilakukan outlier, maka didapatkan sampel akhir dalam penelitian ini adalah sebanyak 213 sampel. Semua data bersumber dari laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nama Variabel	Definisi Operasional	Proksi	Sumber
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi ini dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (<i>price to book value</i>). PBV menunjukkan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.	$\frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Hasnawati 2005; Aniela Nurmindia 2017; Ta'dir Eko Praselia 2014; Hidayati 2010
Keputusan Investasi	Hasil keputusan investasi perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset/ <i>Total Asset Growth</i> (TAG) perusahaan yaitu dengan membandingkan total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya.	TAG	Fitriani Dahlan 2016; Riantani 2013
Keputusan Pendanaan	Keputusan pendanaan menyangkut keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan dalam mendanai aktiva perusahaannya. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk membandingkan antara komposisi	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	Martine dan Requejo 2016; Wahyudi dan Pawestri (2006)

hutang dengan modal sendiri adalah rasio *Debt To Equity Ratio* (DER).

Kebijakan Dividen	kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. diukur dengan rasio pembayaran deviden terhadap <i>earning after tax</i> (<i>Dividend Payout Ratio</i>).	$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$	Villalonga dan Amit, 2006; Setianto dan Sari 2017; Wijaya dan Wibawa 2010
-------------------	--	--	---

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis. Berikut ini adalah model yang dibangun dalam penelitian ini:

$$PBV = a + b1TAG + b2DER + b3DPR + e$$

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu telah dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji *outlier* maka didapati ada 22 sampel yang dianggap sebagai data ekstrim, maka dari itu data yang bisa digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 213 sampel, uji normalitas dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* pada saat awal melakukan uji normalitas ternyata data yang diolah tidak berdistribusi normal, kemudian setelah dilihat kemencengan berdasarkan histogramnya, maka ada beberapa data yang *outlier* dan di transforms berdasarkan rumus kemencengan kurva pada setiap variabel yang akan diteliti yaitu menggunakan sqrt. Setelah dilakukan pengolahan data uji normalitas dan hasil pengolahan data selanjutnya sudah berdistribusi normal, multikolinearitas, autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* (DW), dan heteroskedastisitas yang dapat dilihat dari uji koefisien korelasi spearman, dan pada penelitian ini semua uji telah lolos.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan *output* statistik deskriptif pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 213 sampel. Data tersebut dapat dilihat pada kolom N. Pada Tabel 2 juga dapat di lihat bahwa gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang akan dianalisis dalam penelitian ini. Untuk lebih jelasnya, berikut ini penjelasan masing-masing variabel:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	213	0,08	14,51	2,33	2,24
Keputusan Investasi	213	-11,39	39,56	12,30	10,44
Keputusan Pendanaan	213	0,10	1,73	0,69	0,40
Kebijakan Dividen	213	0,00	53,36	13,64	18,26
Valid N (listwise)	213				

Berdasarkan Tabel 2 perusahaan sampel rata-rata PBV sebesar 2,33 yang artinya nilai perusahaan manufaktur secara keseluruhan memiliki nilai perusahaan yang baik. Hal ini ditunjukkan dari nilai PBV yang di atas satu yang berarti secara keseluruhan perusahaan manufaktur memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan aset sebesar 12,30%. Nilai rata-rata DER perusahaan secara keseluruhan adalah

sebesar 0,69 dari modal sendiri. artinya bahwa perusahaan lebih memilih banyak menggunakan modal sendiri dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Dan nilai rata-rata DPR sebesar 13,64% artinya secara rata-rata perusahaan manufaktur membayarkan dividen sebesar 13,64% dari *earning* yang diperoleh.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dari hasil olahan data yang terdapat pada Tabel 3, dapat terlihat bahwa:

Tabel 3. Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,200	0,126		9,524	0,000
<i>Total Asset Growth</i>	0,040	0,012	0,224	3,311	0,001
<i>Debt Equity Ratio</i>	-0,277	0,137	-0,133	-2,031	0,044
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,048	0,017	0,192	2,813	0,005
R ²	0,119				
F	10,581				0,000

Sumber: Hasil olah data

Pada Tabel 3 terlihat bahwa nilai koefisien *Total Asset Growth* bernilai positif 0,040 dan nilai *t* hitung sebesar 3,311 dengan signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini berarti keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama terdukung.

Selain itu, dapat terlihat pada Tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien *Debt Equity Ratio* adalah negatif -0,277 dan nilai *t* hitung sebesar -2,031 dengan signifikansi $0,044 < 0,05$. Hal ini berarti keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua terdukung.

Nilai koefisien *Dividend Payout Ratio* bernilai positif 0,048 dan nilai *t* hitung sebesar 2,813 dengan signifikansi $0,005 < 0,05$. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga terdukung.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menemukan bahwa variabel keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Burhanuddin (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan mengembangkan usahanya selama satu tahun yang tercermin dalam besarnya perkembangan total aktiva perusahaan pada laporan keuangan akhir tahun. Temuan ini sesuai dengan penelitian Yulia Dkk (2011), Lihan dan Bandi (2010), dan Samuel (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini pun akan di respon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik, karena apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba, maka nilai perusahaan dapat meningkat.

Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini merupakan suatu konsep yang membicarakan komposisi bagaimana suatu perusahaan didanai baik dengan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Jika suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya atau modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang tersumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar. Temuan ini sesuai dengan penelitian Faridah (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan dengan koefisien negatif, jika semakin tinggi hutang akan meningkatkan beban bunga perusahaan yang berakibat pada tingginya resiko yang di tanggung perusahaan yang dapat mempengaruhi menurunnya tingkat kepercayaan investor, sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan Faridah (2012) dan penelitian Lihan (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan:

Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai positif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti yang lebih lanjut dapat melakukan penelitian berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dampaknya lebih tinggi dibandingkan dengan apa yang telah peneliti temui. Dengan mengganti objek penelitian yakni mungkin saja sektoral ataupun yang lainnya, serta menambah periode pengamatan, dan alangkah lebih bagus dengan menambah variabel-variabel lainnya, selanjutnya dapat menggunakan proksi serta metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat serta dapat melihat dampak jangka panjang bagi perusahaan.

Bagi investor dan kreditur, harus lebih teliti dalam menilai laporan keuangan khususnya yang berkaitan dengan informasi laba, Selain itu investor dan kreditur juga harus memperhatikan bagaimana keadaan perusahaan, karena perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Begitu juga mengenai proporsi hutang dalam perusahaan karena jika penggunaan hutang terlalu besar maka dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

Bagi Perusahaan, untuk keputusan investasi berefek langsung terhadap nilai perusahaan yang dapat dilakukan melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru dan bermacam-macam investasi lainnya, karena jenis investasi tersebut memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan, selanjutnya keputusan pendanaan sebaiknya lebih memperhatikan lagi proporsi hutang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional

perusahaan, serta kebijakan pembayaran dividen sebaiknya perusahaan lebih aktif karena pada umumnya para investor lebih menyukai perusahaan yang sering membagikan labanya daripada *capital gain*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adedoyin, I. (2014). Capitals Tructure and The Value of the Firm: Evidence from The Nigeria Banking Industry. *Journal of Accounting and Management*, 4(1).
- Aniela, Isyuardhana, D., & Nurbaiti, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *ISSN:2355-9357*, 4(1) April.
- Antwi, S., dkk. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 3(22).
- Ben, A.A. (2012). The Impact of Financing Decision on The Shareholers Value Creation. *Journal of Business Studies Quartely*, 4(1), 44-63.
- Diyah Pujiati dan Erman Widanar. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, 12(1), 71-86.
- Efni, Yulia. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1).
- Fahmi Poernamawatie. (2008). Pengaruh Price Book Value Ratio (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana Volume*, 5(2), 105-118.
- Fitriani Dahlan. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, II (1) Juli.
- Hendrik, B. (1991). Forward Contracts and Firm Value: Investment Incentive and Contracting Effects. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 26(4).
- Hidayat, Riskin. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 12(4).
- Hidayati, E. Eko. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Ejournal Universitas Diponegoro*, 19(2).
- Lee, P. dkk. (2006). Does The Contribution of Corporate Cash Holdings and Dividends to Firm Value Depend on Governance? A Cross-Country Analysis. *The Journal of Fnanace*, LXI (6).
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad & Ria Putri. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1).
- Martinez, Beatriz, & Requejo, Ignacio. (2016). Does the Type of Family Control Affect the Relationship between Ownership Structure and Firm Value? *Journal International Review of Finance*, 17(1).
- Matthew, T.B., & David, C.M. (2003). Cross-subsidies, eksternal financing constraints, and the contribution of the internal capital market to firm value. *The Review of Financial Studies*, 16(4).
- Modigliani, F., & M.H. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment. *Journal American Economics Review*, 13(3), 261-297.
- Nur Faridah. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Pornsit, J., & Yixin, L. (2008). Capital Structure, Staggered Boards, and Firm Value. *Financial Analysts Journal*.
- Prasetia, dkk. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Ottomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, 2(2).

- Putry, M.R.W. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Riantani, dkk. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham. *Semantik 2013: Universitas Widyatama*, November 2013. ISBN: 979-26-0266-6.
- Ronni Noerirawan & Abdul Muid. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal of Accounting*, 1(1), 1-12.
- Setianto, Rahmat. H & Sari, Putri. K. (2017). Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 21(2), 107-118.
- Sri Hasnawati. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, 9(2).
- Sri Hermuningsih & Dewi Kusuma Wardani. (2009). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173-183.
- Sri Maryanti. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Pekbis Jurnal*, 1(1), 12-25.
- Sri Sofyaningsih., & Pancawati, Hardiningsih. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Sudiyatno, B. & E. Puspitasari. (2010). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 1-22.
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Tendi Haruman. (2007). Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *PPM National Conference on Management Research Manajemen di Era Globalisasi*.
- Umi Murtini. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1).
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do Family Ownership Control and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Wahyudi, U. & H. P. Pawestri. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wijaya, L. R. P. & A. Wibawa. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Xuan, V.V., & Craigh, E. (2017). An Empirical Investigation of Capital Structure and Firm Value in Vietnam. *Finance Reseach Letters*, 22, 90-94.
- Yulia, Efni dkk. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1).