



**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN
DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

JAWARIS SITUMEANG

NPM 1625310652

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) baik parsial maupun secara simultan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder tahun 2014-2016 yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan uji t dan uji F sebagai uji hipotesis. Hasil uji F menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil uji-t menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research was conducted to determine how the influence of Investment Decisions (X_1), Dividend Policy (X_2), and Funding Decisions (X_3) on Firm Value (Y) either partially or simultaneously in Food and Beverage Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research used secondary data from 2014-2016 taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange at www.idx.co.id. This research used multiple linear regression analysis with t -test and F test as hypothesis testing. The results of the F test show that the investment decision, dividend policy, and funding decision simultaneously had a positive and significant effect on the value of the company. The results of the t -test show that investment decisions partially had a positive and significant effect on firm value, dividend policy partially had a positive but insignificant effect on firm value and funding decisions had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Investment Decisions, Dividend Policy, Funding Decisions, Firm Value.*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	5
C. Rumusan Masalah.....	5
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
E. Keaslian Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	9
1. Nilai Perusahaan	9
a. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan	10
b. Pengukuran Nilai Perusahaan	11
2. Keputusan Investasi	12
a. Tujuan Investasi	13
b. Bentuk-bentuk Investasi	13
c. Mengukur Keputusan Investasi.....	13
3. Kebijakan Dividen	14

a. Teori Kebijakan Dividen.....	15
b. Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen	16
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	16
d. Mengukur Kebijakan Dividen	18
4. Keputusan Pendanaan	19
a. Pengertian Struktur Modal	20
b. Teori Struktur Modal	20
c. Klarifikasi Sumber Dana.....	21
d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal.....	22
e. Mengukur Keputusan Pendanaan.....	24
B. Penelitian Terdahulu	25
C. Kerangka Konseptual	27
1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	27
2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	27
3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan ...	28
D. Hipotesis Penelitian	29

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian	30
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	30
C. Definisi Operasional Variabel.....	30
D. Teknik Pengumpulan Data	32
E. Teknik Analisis Data.....	32
1. Uji Asumsi Klasik.....	32
a. Uji Normalitas	32
b. Uji Multikolonieritas.....	33
c. Uji Heterokedastisitas.....	34
d. Uji Autokorelasi	35
2. Regresi Linier Berganda	35
3. Pengujian Hipotesis	36
a. Uji Kesesuaian Model (uji F)	36

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (uji-t)	37
c. Koefisien Determinasi (R^2)	38

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	39
1. Deskriptif Penelitian	39
a. Keputusan Investasi	39
b. Kebijakan Dividen	40
c. Keputusan Pendanaan	40
d. Nilai Perusahaan	40
2. Hasil Pengujian dan Analisis Data	40
a. Hasil Uji Normalitas	41
b. Hasil Uji Multikolonieritas	43
c. Hasil Uji Heterokedastisitas	44
d. Hasil Uji Autokorelasi	47
3. Hasil Uji Hipotesis	47
a. Hasil Uji Secara Simultan	47
b. Hasil Uji-t Secara Parsial	48
1) Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	49
2) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	49
3) Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	50
c. Hasil Uji Determinasi (R^2)	51
4. Persamaan Regresi	51
B. Pembahasan	52
1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	52
2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	53
3. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	54
4. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	55

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan.....	56
B. Saran	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Rangkuman Research Gap yang berhasil dikumpulkan	4
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu.....	25
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	30
Tabel 3.2 Operasional Variabel	31
Tabel 4.1 Deskriptif Statistik Penelitian	39
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	45
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.6 Hasil Uji F Secara Simultan.....	48
Tabel 4.7 Hasil Uji-t Secara Parsial.....	49
Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi R ²	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	28
Gambar 4.1 Probability Plot	41
Gambar 4.2 Grafik PP Normalitas Data Penelitian	42
Gambar 4.3 Grafik Heterokedastisitas	46

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat banyak bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., MM, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Bapak Dr. Bambang Widjanarko, S.E., M.M, selaku Dekan Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Drs. Anwar Sanusi, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I saya yang telah banyak memberikan saran dan bimbingan serta kritiknya untuk penulisan yang lebih baik, selama penulisan skripsi ini.
5. Ibu Pipit Buana Sari, S.E., M.M, selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan waktu, motivasi dan pengarahan serta bimbingan kepada penulis.
6. Teristimewa untuk kedua orang tua tercinta Ayahanda Tamson Situmeang dan Rugun Barasa yang dengan penuh rasa kasih sayang dan pengorbanan yang mulia, yang telah mengasuh dengan penuh suka cita, mengasihi, membimbing, menafkahi rohani dan jasmani, serta senantiasa berdoa kepada penulis.

7. Terima kasih buat Abang Kakak saya yang selalu memberikan semangat, sehingga membuat penulis termotivasi dan berupaya keras dengan penuh rasa dan tanggung jawab dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademis yang ada dilingkungan Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Oleh karena itu penulis mengharapkan segala bentuk masukan, saran dan kritikan yang sifatnya membangun dari berbagai pihak.

Medan. Oktober 2020

Jawaris Situmeang
NPM: 1625310652

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa berharganya suatu perusahaan bagi investor sehingga investor bersedia membayar lebih mahal saham perusahaan berdasarkan *book value* nya. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi pandangan pasar maupun investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan memberikan *return* terhadap investor yang semakin tinggi pula sehingga kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap kemakmuran pemilik saham. Mardiyati (2012) berpendapat bahwa parameter dalam nilai perusahaan memiliki dua kondisi yang berbeda, yaitu sebelum dan sesudah *go public*. Perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal memiliki nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaannya terealisasi apabila perusahaan tersebut akan dijual, bagaimana prospek perusahaan, bagaimana risiko usaha, bagaimana lingkungan usaha dan lain-lain.

Nilai perusahaan menjadikan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari keyakinan masyarakat terhadap perusahaan setelah melakukan suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sesuatu pencapaian yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Karena dengan bertambahnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik saham juga akan

meningkat karena semakin besarnya *return* yang dihasilkan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tiga variabel utama yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan. Pada penelitian ini, objek penelitian yang dipilih adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dengan data yang digunakan adalah data dari periode tahun 2014-2016.

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan investasi jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang melakukan berbagai investasi memiliki sebuah tujuan utama di masa depan, yaitu keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan mempertimbangkan berbagai risiko yang mungkin akan terjadi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga hal ini dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Fenandar 2012). Dengan menganalisis berbagai kemungkinan resiko yang terjadi dan melakukan keputusan investasi yang tepat, maka perusahaan memiliki peluang besar untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2013) menyimpulkan dalam penelitian mereka bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Endarmawan (2014), dimana hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih (2013:80) mengemukakan bahwa kebijakan Deviden adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada

pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dimaksimumkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna di investasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen menunjukkan bahwa pembagian dividen yang meningkat maka taraf kemakmuran investor berhasil ditingkatkan. Hasil penelitian Raharja (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, pada penelitian Supit (2015) menyatakan sebaliknya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perbandingan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Hasnawati, (2015) keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan dana ini dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (*Cost Founds*). Jika dana yang digunakan berasal dari hutang maka dana tersebut pastilah mempunyai biaya minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika dana yang digunakan berasal dari modal sendiri maka masih harus mempertimbangkan *Opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud. Hal ini

sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Afzal dan Rohman (2012) dimana hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Hayadi (2016) menyimpulkan hasil yang berbeda, yaitu keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka dapat dilihat terjadi perbedaan hasil penelitian yang menimbulkan adanya *research gap* sehingga memperkuat alasan dilakukannya penelitian lebih lanjut. Ringkasan *research gap* yang berhasil penulis kumpulkan dirangkum ke dalam Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1. Rangkuman Research Gap yang Berhasil Dikumpulkan

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan	Pamungkas (2013)	Endarmawan (2014)
Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Raharja (2012)	Supit (2015)
Keputusan Pendanaan	Nilai Perusahaan	Afzal dan Rohman (2012)	Haryadi (2016)

Sumber: Ringkasan Penelitian-penelitian Terdahulu (2020)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa hasil penelitian keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan terjadi perbedaan (*research gap*), disatu sisi berpengaruh, tetapi disisi lain tidak berpengaruh. Maka perlu diteliti beberapa masalah yang dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menilai perusahaan. Penelitian ini meneliti perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN**

PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan berbagai fenomena yang telah dijelaskan di latar belakang masalah, maka pada penelitian ini diambil beberapa indentifikasi masalah berikut:

- a. Terjadi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Terjadi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Terjadi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Batasan Masalah

Dalam upaya mencegah meluasnya pembahasan dalam penelitian ini, maka pada penelitian hanya membahas bagaimana pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data penelitian yang diambil secara langsung dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang didapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini membantu penulis dalam menemukan suatu jawaban dengan pendekatan ilmiah menggunakan suatu metode penelitian yang terarah, sekaligus pada penelitian ini, penulis dapat menerapkan ilmu yang selama ini telah diperoleh di bangku perkuliahan..

c. Bagi Peneliti Berikutnya

Sebagai sumber rujukan penelitian terdahulu bagi para peneliti yang sedang melakukan penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Lut Putu Novita (2014) Universitas Udayana, Bali yang berjudul: “Pengaruh Keputusan Investasi,

Kebijakan Dividen serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”, sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yang saat ini dilakukan terletak pada:

1. Jumlah Observasi/Sampel (n): Penelitian terdahulu menggunakan sampel yang berjumlah 20 buah perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel yang berjumlah 17 buah perusahaan.
2. Waktu Penelitian: Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2014 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2020.
3. Objek Penelitian: Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian yang saat ini dilakukan adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Data Penelitian: Penelitian terdahulu menggunakan data sekunder dari tahun 2009-2011, sedangkan penelitian yang saat ini dilakukan menggunakan data sekunder dari tahun 2014-2016.

Perbedaan jumlah observasi/sampel, waktu penelitian, waktu dan lokasi penelitian menjadi perbedaan yang membuat keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari rasio harga saham perusahaan di pasar modal terhadap nilai buku saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mengindikasikan nilai perusahaan yang semakin tinggi terutama jika harga saham di pasar modal jauh lebih tinggi dibandingkan nilai buku saham. Nilai perusahaan menunjukkan seberapa berharganya suatu perusahaan bagi investor sehingga investor bersedia membayar saham perusahaan jauh lebih mahal dari nilai buku saham perusahaan. Sartono (2010:487) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Harmono (2009:233) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa ahli juga memberikan definisi tersendiri untuk nilai perusahaan. Noerirawan (2012) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut di dirikan. Brigham dan Erdhardt (2005:518) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow*

yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta asset lancar bersih. Gitman (2006:352) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual per saham yang akan diterima apabila asset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu pencapaian dari kinerja yang sesuai keinginan para pemiliknya, karena bertambahnya nilai perusahaan, maka dapat meningkatkan penghasilan investor yang dalam hal ini adalah pemilik perusahaan.

a. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011:31) beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang diukur dengan konsep akuntansi. Besarnya nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara membagi total *shareholder equity* dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Pasar Saham

Nilai ini hanya ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat.

3. Nilai *Appraisal*

Nilai *appraisal* juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi.

4. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi.

5. Nilai *chop-shop*

Pendekatan ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aset dibawah harga penempatan mereka.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikatakan dengan harga saham. Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Kusumajaya, 2011:34). Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Price to book value dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. *Price too book value* juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di

atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan hadianto, 2001:68 dalam Ayuningtias dan Kurnia, 2013). Harga saham yang *undervalued* dapat berarti ada sesuatu yang mendasar yang keliru dalam suatu perusahaan. Sebaliknya, makin tinggi *price to book value* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan.

Price to book value dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham perusahaan}}{\text{Nilai buku saham per lembar}} \times 100\%$$

2. Keputusan Investasi

Tugas manajer keuangan yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengatur aliran dana agar operasi perusahaan berjalan dengan baik. Di samping tugas rutin tersebut, manajer keuangan mempunyai tugas yang cukup berat yaitu membuat keputusan investasi. Keputusan ini sangat penting dengan semakin besarnya dan berkembangnya perusahaan, maka manajemen dituntut mengambil keputusan investasi, seperti pembukaan cabang, perluasan usaha, maupun pendirian perusahaan lainnya (Sutrisno, 2012:121).

Pengertian keputusan investasi adalah keputusan terhadap aset apa yang dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010).

Menurut Rakhimsya dan Gunawan (2011), investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar.

Dari beberapa pengertian keputusan investasi, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

a. Tujuan Investasi

Fahmi dan Hadi (2011:6), menegaskan akan tujuan yang diharapkan untuk efektivitas dan efisiensi dalam keputusan yang diperlukan. Begitu pula halnya dalam investasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu:

1. Tercapainya keberlanjutan dalam investasi tersebut.
2. Tercapainya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan.
3. Tercapainya kemakmuran bagi para pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

b. Bentuk-bentuk Investasi

Fahmi dan Hadi (2011:7) menjelaskan bahwa pada umumnya dalam aktivitas investasi terdapat dua bentuk, yaitu:

1. Investasi nyata

Membeli asset yang produktif untuk menghasilkan suatu produk tertentu melalui proses produksi. Investasi dalam bentuk nyata seperti emas, rumah, tanah.

2. Investasi keuangan

Investasi keuangan yaitu pembelian saham dan obligasi yang baik.

c. Mengukur keputusan investasi

Proksi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* dalam mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham

(Sutrisno 2012:224). *Price earning ratio* melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah, akan mempunyai *price earning ratio* yang rendah (Hanafi, 2012:43).

Indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan di Indonesia.

Price earning ratio (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

3. Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2010:253) yaitu merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan lebih besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi

lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan. Ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan dan memperhatikan sejumlah hal, pertimbangan ini harus dikaitkan kembali ke teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan. Berikut ini beberapa pertimbangan manajerial dalam pembayaran dividen menurut Martono dan Harjati (2010:255).

- 1) Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan
- 2) Likuiditas Perusahaan
- 3) Kemampuan Untuk Meminjam
- 4) Pembatasan-pembatasan dalam Perjanjian Utang
- 5) Pengendalian Perusahaan

a) Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) ada beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh para ahli keuangan seperti Modigliani dan Miller, serta Gordon dan Linter. Teori-teori tersebut diantaranya:

1. Teori Dividen Irelevan (*dividend Irrelevant Theory*)

Profesor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) merupakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat, dan berdasarkan asumsi tersebut mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya.

2. Teori Burung di Tangan (*Bird-in-the-Hand Theory*)

Teori di mana nilai perusahaan akan maksimal ataupun meningkat dengan ratio pembayaran dividen yang tinggi. Pendapat Myron Gordon dan John Lintner

diberi nama *Bird-in-the-hand theory*, karena menurut mereka investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu *capital gain*. Gordon – Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung lebih berharga dari pada seribu burung di udara.

3. *Tax Preference theory*

Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

b) Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Menurut Sutrisno (2012:268) ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan tersebut adalah:

1. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil
2. Kebijakan Dividen yang Meningkatkan
3. Kebijakan Dividen dengan Ratio yang Konstan
4. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah Ditambah Ekstra

c) Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern

dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Oleh karena itu tugas manajer keuangan untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal yang agar bisa menjaga nilai perusahaan (Sutrisno 2012:267). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Perusahaan tidak akan membagikan laba apabila dalam kondisi insolvensi dan solvabilitasnya kurang menguntungkan.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Cash dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayar dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan untuk Melunasi Utang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditur berupa utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Di samping itu, dengan jatuh temponya utang, berarti dana utang tersebut harus diganti.

4. Rencana Pelunasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan perusahaan tersebut.

5. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan seberapa besar peluang perusahaan dalam hal investasi, ketika peluang investasi perusahaan naik maka rasio pembayaran dividen harus turun.

6. Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

d) Mengukur Kebijakan Dividen

Dividend payout ratio merupakan persentasi laba yang dibayar dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio Harmono (2011:167).

Besarnya *dividen payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki kinerja finansial yang baik. Perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah relatif besar akan melahirkan sentimen positif pada para investor, dan akan membuat para investor termotivasi untuk menanam

modal yang dimiliki pada saham perusahaan tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:313 dalam Ayuningtias dan Kurnia, 2013). *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{EPS perusahaan}} \times 100\%$$

4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien, dan cara mengkomposisikan sumber dan optimal yang harus dipertahankan (Home, 1997:295 dalam Ansori dan Denica, 2010).

Terdapat beberapa pengertian mengenai keputusan pendanaan, menurut Sutrisno (2012:5) keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, karena: “pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya”.

Pengertian keputusan pendanaan menurut Harmono (2011:231), Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan dalam mencari sumber dana yang akan dipergunakan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan.

Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Dalam melaksanakan fungsi pendanaan, manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisa, dan dari hasil analisa tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih. Dengan demikian, manajer keuangan harus mengambil keputusan pendanaan (Riyanto, 2010:5).

a. Pengertian Struktur Modal

Ada beberapa pengertian struktur modal, menurut Harmono (2011:235) struktur modal adalah proporsi utang dan modal terhadap total modal perusahaan. Sedangkan menurut riyanto (2010:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

b. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan dengan cara menentukan struktur modal antara suatu utang dan modal sendiri, biasanya berkaitan dengan proyek proposal suatu investasi perusahaan (Harmono 2011:137). Teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal (Sutrisno 2012:256). Van Horne (1980) dalam

Harmono (2011:137) menjelaskan asumsi-asumsi yang dibutuhkan untuk menganalisis teori struktur modal, yaitu sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak pendapatan dan asumsi ini pada akhirnya dalam aplikasi dapat diabaikan.
2. Perubahan dalam rasio utang terhadap modal disebutkan oleh penerbitan surat utang yang digunakan untuk membeli saham, dan sebaliknya menerbitkan saham untuk bayar utang, dan tidak ada biaya transaksi.
3. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen sebesar 100% dari laba dibagikan sebagai dividen.
4. Tingkat subjektivitas probabilitas prediksi para investor di pasar terhadap tingkat laba operasi perusahaan yang akan datang sama.
5. Tingkat laba operasi perusahaan diprediksi konstan. Nilai prediksi distribusi probabilitas laba operasi prediksi selama periode yang akan datang sama dengan nilai laba operasi sekarang.

c. Klarifikasi Sumber Dana

Klarifikasi sumber dana menurut Sugiarto (2009:10) yaitu sebagai berikut:

1. Klarifikasi berdasarkan sumber dana

a. Sumber dana internal dan eksternal

Sumber dana internal berasal dari akumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earnings*), dana penyusutan (depresiasi), dan amortisasi.

Sumber dana eksternal dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga (*loan financing*) ataupun dari modal sendiri.

b. Sumber dana pinjaman dari pihak ketiga

Sumber dana pinjaman dari pihak ketiga antara lain kredit penjualan dari perusahaan pemasok bahan atau barang jadi, kredit bank umum jangka pendek dan menengah, obligasi, *leasing* barang modal, dan kredit ekspor barang modal.

2. Klasifikasi berdasarkan jangka waktu

a. Sumber dana jangka pendek

Sumber dana jangka pendek dipergunakan perusahaan untuk mendanai keperluan jangka pendek atau dana modal kerja, misalnya untuk mendanai kebutuhan persediaan barang atau mendanai piutang dagang.

b. Sumber dana jangka menengah atau panjang

Sumber dana jangka menengah atau panjang dipergunakan untuk mendanai keperluan dana jangka menengah atau panjang, misalnya pembelian harta atau perluasan usaha.

d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

Brigham dan Houston (2013:188) menjelaskan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu;

1. Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualan relatif stabil dapat secara aman mengambil uang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset

Pada umumnya, aset yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik.

3. *Lverage* operasi

Perusahaan dengan *lverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu merupakan *lverage* keuangan. Karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat pertumbuhan

Selain ini, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang.

5. Profitabilitas

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangi untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka akan memilih utang untuk pembiayaan baru.

8. Sikap manajemen

Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya.

12. Fleksibilitas keuangan

Perusahaan dapat menghasilkan uang dalam jumlah yang lebih besar dari penganggaran modal dan keputusan operasi yang baik dibandingkan dengan keputusan keuangan yang baik.

e. Mengukur Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat dianalisis menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Tujuan dari *debt to equity ratio* adalah untuk

menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan. Menurut Sutrisno (2012:218), *debt to equity ratio* adalah imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tatapnya tidak terlalu tinggi.

Debt to equity ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Afzal dan Rohman (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen (X), Nilai Perusahaan (Y).	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Raharja (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen (X), Nilai Perusahaan (Y).	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Pamungkas (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan (X), Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Endarmawan (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen (X), Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Secara parsial tidak ada yang berpengaruh sedangkan secara simultan semua variabel berpengaruh.
5.	Supit (2015)	Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar di BEI.	Struktur Modal, Biaya Ekuitas, Kebijakan Dividen (X), Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Haryadi (2016)	Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.	Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Kebijakan Investasi (X), Nilai Perusahaan.	Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan, dan keputusan pendanaan, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Sebuah perencanaan kebijakan investasi mempertimbangkan dana perusahaan yang dikeluarkan akan terkait dalam jangka panjang bagi perusahaan. Kesalahan pengambilan keputusan akan berakibat buruk dalam jangka panjang. Tidak bisa diperkirakan tanpa munculnya kerugian yang sangat besar. Semakin baik manajemen dalam mengambil keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan akan menghindari resiko dan pengambilan dana awal yang meningkat serta keuntungan yang signifikan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek kedepan yang cerah, yang mampu untuk membangikan dividen.

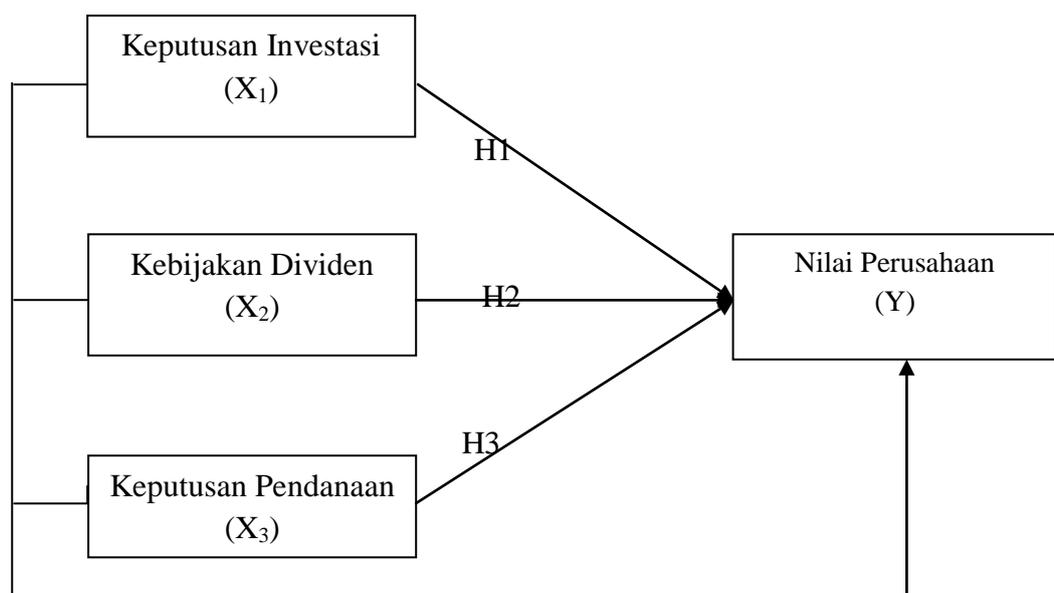
Kebijakan dividen perusahaan yang akan meningkatkan kepercayaan investor pada suatu perusahaan dan investor akan tertarik membeli saham suatu perusahaan. Dikarekan pembelian saham oleh investor akan menambah modal atau dana perusahaan dan meningkatkan aktiva perusahaan maka nilai perusahaan akan naik.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak.

Semakin baik manajemen dalam memutuskan pendanaan maka akan mengurangi resiko perusahaan dalam menggunakan sumber dana. Investasi yang optimal dapat memberikan laba bagi perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan beberapa hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat digambarkan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini ke dalam bentuk kerangka konseptual berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah Penulis (2020)

D. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:85), mengemukakan bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah pada suatu penelitian. Berdasarkan uraian teoritis dan kerangka konseptual, maka hipotesis penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H2. Kebijakan deviden secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H3. Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- H4. Keputusan investasi, kebijakan deviden, dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif dengan data kuantitatif. Penelitian asosiatif atau penelitian kausal (hubungan sebab akibat) adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat Sugiyono (2012:8).

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu Penelitian dilakukan mulai dari bulan Mei 2020 hingga selesai, dengan format berikut:

Tabel 3.1. Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan												
		Mei 2020			Juni 2020			Juli 2020			Oktober 2020			
1	Riset Awal/Pengajuan Judul	■												
2	Penyusunan Proposal			■	■	■								
3	Seminar Proposal					■								
4	Perbaikan Acc/Proposal						■	■	■					
5	Pengolahan Data								■	■				
6	Penyusunan Skripsi									■	■	■		
7	Bimbingan Skripsi											■	■	
8	Meja Hijau											■	■	■

Sumber: Penulis (2020)

C. Definisi Operasional Variabel

Defenisi operasional variabel adalah merupakan segala sesuatu berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh

informasi tentang data penelitian tersebut (Sugiyono, 2009:49). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang variabel penelitian, maka disajikan definisi operasional dari variabel sebagai berikut:

Tabel 3.2. Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price to Book Value</i> (PBV) yang merupakan perbandingan harga pasar saham per lembar dengan nilai buku saham perlembar.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan}}{\text{Nilai Buku Saham Per lembar}} \times 100\%$	Skala rasio
2.	Keputusan Investasi (X ₁)	Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan <i>earning</i> .	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$	Skala rasio
3.	Kebijakan Deviden (X ₂)	Rasio pembayaran deviden adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{EPS perusahaan}} \times 100\%$	Skala rasio
4.	Keputusan Pendanaan (X ₃)	Keputusan pendanaan dihitung menggunakan DER yang bertujuan untuk menunjukkan proporsi relative antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Skala rasio

Sumber: Diolah Penulis (2020)

D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data dikumpulkan melalui dua tahap. Pada tahap pertama dilakukan studi pustaka yaitu dengan mencari literatur yang berhubungan dengan penulisan yang akan dilakukan. Pada tahap kedua dengan cara mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan website resmi Bursa Efek Indonesia yang beralamat di *www.idx.co.id*. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari ringkasan kinerja perusahaan periode 2014-2016.

E. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, data-data yang diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan metode statistik yaitu dengan melakukan pengujian asumsi klasik, metode analisis regresi linier berganda, analisis korelasi dan pengujian hipotesis yang kemudian data-data tersebut akan diolah dengan menggunakan aplikasi bantu pengolahan data yaitu SPSS versi 21. Penjelasan mengenai setiap pengujian yang dilakukan dapat dilihat pada pembahasan sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari empat buah pengujian, yaitu: uji Normalitas, uji Multikolonieritas, uji Heterokedastisitas, dan uji Autokorelasi dengan penjelasan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian asumsi residual yang berdistribusi normal. Asumsi ini harus terpenuhi untuk model regresi linier yang baik. Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model. Asumsi normalitas dapat diperiksa dengan

pemeriksaan output normal P-P plot. Asumsi normalitas terpenuhi ketika penyebaran titik-titik output plot mengikuti garis diagonal plot (Rusiadi:2013:268).

Tujuan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak melenceng kekiri atau melenceng kekanan.

Rusiadi (2013:268) menjelaskan bahwa normalitas dapat dideteksi melalui Grafik Histogram, P-P Plot, maupun uji Kolmogorov-Smirnov. Jika grafik histogram berbentuk cembung seperti lonceng dan tidak melenceng ke kiri maupun ke kanan maka data dianggap normal. Jika penyebaran data pada grafik P-P Plot mengikuti garis diagonal dan tidak melenceng jauh dari garis diagonal, maka data dianggap terdistribusi normal. Jika pada uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 maka data telah terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Rusiadi (2013:274) mengemukakan bahwa uji multikolinieritas adalah pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang signifikan antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Uji ini diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel bebas yang memiliki kemiripan dengan variabel bebas lain dalam satu model. Kemiripan antar variabel bebas dalam satu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya. Rusiadi

(2013:274) menjelaskan ketentuan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas yaitu:

- 1) $VIF > 10$ dan *Tolerance value* $< 0,10$ artinya model regresi memiliki masalah multikolinearitas
- 2) $VIF < 10$ dan *Tolerance value* $> 0,10$ artinya model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas

c. Uji Heterokedastisitas

Rusiadi:2013:287) mengemukakan bahwa uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan keperiode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antar nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan *variance residual* suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut sehingga dapat dikatakan model tersebut homoskedastisitas. Rusiadi:2013:287) menjelaskan cara memprediksinya model regresi bersifat homoskedastisitas adalah jika pola gambar *scatterplot* menunjukkan:

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data menyebar secara acak
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (*Durbin Watson*). Menurut Santoso (2012:241), kriteria autokorelasi ada 3, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai D-W di bawah -2, berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- 2) Nilai D-W di antara -2 sampai 2, berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- 3) Nilai D-W di atas 2, berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

2. Regresi Linier Berganda

Model analisis data yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah model ekonometrik dengan teknik analisis menggunakan model kuadrat terkecil biasa. Model persamaanya adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta Persamaan Regresi
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
X_1	= Keputusan Investasi
X_2	= Kebijakan Dividen
X_3	= Keputusan Pendanaan
e	= <i>Standard Error</i> (Variabel Pengganggu)

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang dikemukakan. Terdapat dua buah pengambilan keputusan pada pengujian hipotesis, yaitu H_a dan H_o . H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dimana hipotesis yang diajukan terbukti benar dan dapat diterima. Sedangkan H_o artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dimana hipotesis yang diajukan tidak terbukti dan tidak dapat diterima. Pengujian hipotesis untuk pengaruh parsial digunakan uji t, sedangkan pengujian hipotesis untuk pengaruh simultan digunakan uji F.

a. Uji Kesesuaian Model (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan (Confidence Interval) atau level pengujian hipotesis 5%. Menurut Sugiyono (2007:235), nilai F hitung dihitung dengan rumus:

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1 - R^2) / (n-k)}$$

Dimana:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Keterangan:

R^2	= Koefisien Determinasi
ESS	= <i>Explained Sum of Squared</i>
TSS	= <i>Total Sum of Squared</i>
$1 - r^2$	= <i>Residual Sum of Squared</i>
n	= Jumlah Observasi
k	= Jumlah Variabel Besar

Pengambilan keputusan dengan uji F mengikuti aturan sebagai berikut

- 1) Terima Ho (tolak Ha), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig > 0,05$. Artinya secara simultan terdapat pengaruh signifikan.
- 2) Tolak Ho (terima Ha), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$. Artinya secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan.

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (uji-t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Rumus yang digunakan sebagai berikut: Sugiyono (2007:230)

$$t = \frac{r_p \sqrt{n - k}}{\sqrt{1 - r_p^2}}$$

Keterangan:

r_p = Korelasi parsial yang ditemukan

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel yang digunakan (terikat + bebas)

t = t_{hitung} yang selanjutnya dikonsultasikan dengan t tabel.

Pengambilan keputusan dengan uji t mengikuti aturan sebagai berikut

- 1) Terima Ho (Tolak Ha) jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai Signifikan $> 0,05$. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.
- 2) Tolak Ho (Terima Ha) jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ (jika t_{hitung} negatif) atau nilai signifikan $> 0,05$. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Menurut Sarwono (2012:205) perhitungan nilai koefisien determinasi ini diformulasikan sebagai berikut:

$$KD = (R^2) \times 100\%$$

Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain. Dalam bahasa sehari-hari adalah kemampuan variabel bebas untuk berkontribusi terhadap variabel terikatnya dalam satuan persentase. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1. Jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

Penelitian pada tahap ini akan menguji Pengaruh Keputusan Investasi Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016.

1. Deskriptif Penelitian

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variabel-variabel penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini yang tergambar dari nilai minimal, maksimal, rata-rata (mean), dan *standard deviation*.

Tabel 4.1 . Deskriptif Statistik Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep. Investasi	51	.30	254.10	26.6422	35.87387
Kebijakan Dividen	51	.01	5.21	.7935	1.26913
Kep. Pendanaan	51	.18	30.00	1.6865	4.07935
Nilai Perusahaan	51	.19	30.67	3.4829	5.26527
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (data diolah)

a) Keputusan Investasi

Hasil analisis deskriptif Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai mean Keputusan Investasi adalah 26.64 dengan nilai standar deviasi sebesar 35.87. Sedangkan nilai minimum Keputusan Investasi adalah 0.30 dan nilai maksimum

254.10. Secara keseluruhan terlihat bahwa nilai mean Keputusan Investasi lebih kecil dari standar deviasi.

b) Kebijakan Dividen

Hasil analisis deskriptif Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai mean Kebijakan dividen adalah 0.79 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.26. Sedangkan nilai minimum Kebijakan Dividen 0.01 dan nilai maksimum 5.21. Secara keseluruhan terlihat bahwa nilai Kebijakan Dividen lebih kecil dari standar deviasi.

c) Keputusan Pendanaan

Hasil analisis deskriptif Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai mean Keputusan Pendanaan adalah 1.68 dengan nilai standar deviasi sebesar 4.07. Sedangkan nilai minimum Keputusan Pendanaan adalah 0.18 dan nilai maksimum 30.0. Secara keseluruhan terlihat bahwa nilai mean Keputusan Pendanaan lebih kecil dari standar deviasi.

d) Nilai Perusahaan

Hasil analisis deskriptif Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai mean Nilai Perusahaan adalah 3.48 dengan nilai standar deviasi sebesar 5.26. Sedangkan nilai minimum Nilai Perusahaan adalah 0.19 dan nilai maksimum 30.67. Sedangkan keseluruhan terlihat bahwa nilai mean Nilai Perusahaan lebih kecil dari standar deviasi.

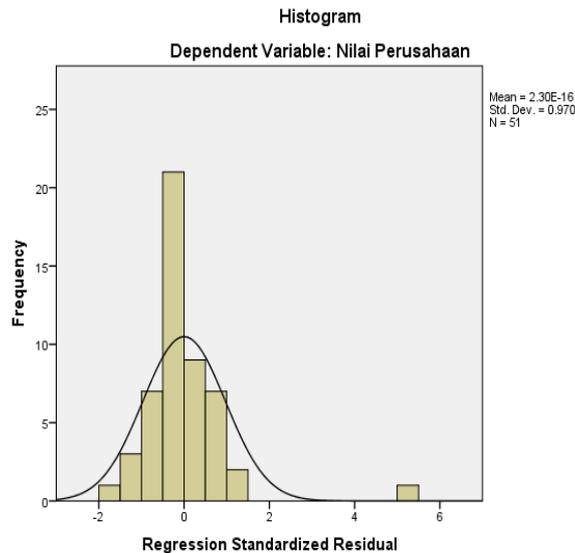
2. Hasil Pengujian dan Analisis Data

Dalam sebuah penelitian ilmiah untuk memastikan apakah penelitian tersebut layak untuk diuji atau tidak sebagai model regresi maka diperlukan pengujian terlebih dahulu yaitu: uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji

multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Hasil Uji Normalitas

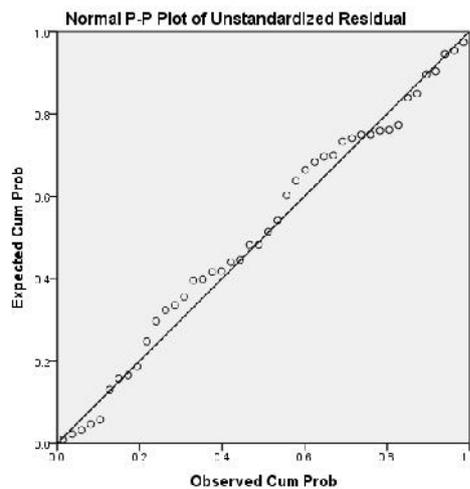
Uji normalitas pada analisis grafik dapat dilihat dari histogram bar dan grafik P-P Plot. Hasil uji normalitas data dengan histogram bar dapat dilihat pada histogram di bawah ini:



Gambar 4.1 Grafik Histogram

Hasil pengujian normalitas dengan histogram menunjukkan bahwa grafik pada histogram cenderung agak cembung ditengah, walaupun grafik tidak terlalu membentuk seperti lonceng, namun bentuk grafik belum condong miring ke kiri atau ke kanan. Sehingga berdasarkan grafik tersebut residual data masih terindikasi normal.

Normalitas juga dapat dilihat dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik P-P Plot. Jika penyebaran mengikuti garis diagonal pada histogram, maka data dapat dikatakan normal. Grafik P-P Plot hasil uji normalitas data dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4.2 Grafik PP Normalitas Data Penelitian

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar P-P Plot terlihat titik-titik data untuk variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) menyebar di sekitar garis diagonal, mengikuti garis diagonal, dan banyak titik-titik data menyentuh garis diagonal, sehingga hal ini mengindikasikan data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data telah terdistribusi secara normal, maka dapat digunakan pengujian lanjutan dengan uji Kolmogorov-Smirnov dalam analisis statistik dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.02329126
Most Extreme Differences	Absolute	.169
	Positive	.169
	Negative	-.151
Kolmogorov-Smirnov Z		1.209
Asymp. Sig. (2-tailed)		.107

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel hasil pengujian di atas menunjukkan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0,107. Nilai signifikan yang dapat dilihat pada nilai Asymp. Sig. (2-tailed). Nilai signifikan ini lebih besar dari 0,05. Sehingga berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, data yang digunakan dapat dipastikan telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikan dari residual lebih besar dari 0,05

b. Hasil Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila nilai *tolerance value* > 0,10 dan VIF < 10 maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji Multikolinieritas pada modal regresi dapat dilihat pada tabel berikut::

Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kep. Investasi	.999	1.001
	Kebijakan Dividen	.994	1.006
	Kep. Pendanaan	.994	1.006

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 4.3 hasil uji Multikolinieritas memperlihatkan bahwa:

- 1) Variabel Keputusan Investasi (X_1) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 dan Keputusan Investasi (X_1) memiliki nilai VIF sebesar 1,001 di mana nilai tersebut

lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan Investasi (X_1) terbebas dari masalah Multikolinearitas.

- 2) Variabel Kebijakan Dividen (X_2) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,994 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 dan Kebijakan Dividen (X_2) memiliki nilai VIF sebesar 1,006 di mana nilai tersebut lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (X_2) terbebas dari masalah Multikolinearitas.
- 3) Variabel Keputusan Pendanaan (X_3) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,994 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 dan Keputusan Pendanaan (X_3) memiliki nilai VIF sebesar 1,006 di mana nilai tersebut lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan (X_3) terbebas dari masalah Multikolinearitas.

Berdasarkan uji multikolinearitas untuk setiap variabel bebas yang digunakan, maka diketahui bahwa setiap variabel bebas yang digunakan yaitu: Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) telah terbebas dari masalah multikolinearitas.

c. Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan yaitu model yang terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau homokedastisitas. Hasil uji Glejser untuk melihat ada tidaknya gejala Heteroskedastisitas pada model regresi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabe 4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.	
	Unstandardized		Standardized			
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	1.506	.498		3.024	.004
1	Kep. Investasi	.008	.009	.128	.896	.375
	Kebijakan Dividen	.247	.269	.132	.918	.363
	Kep. Pendanaan	-.048	.084	-.083	-.578	.566

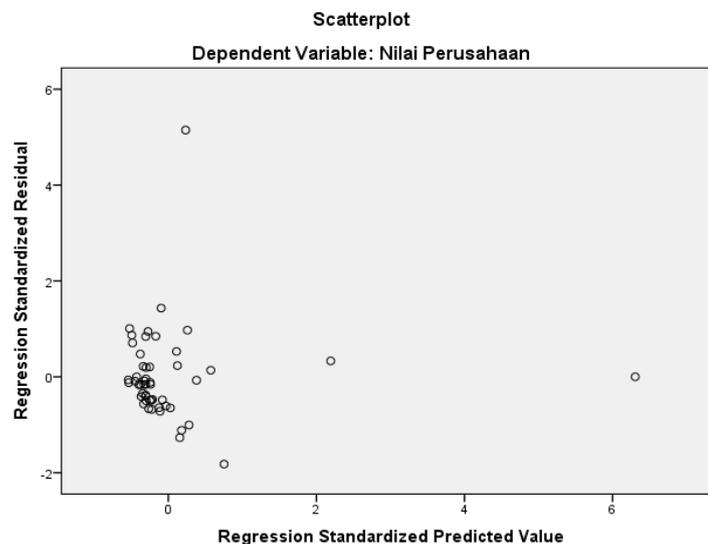
a. Dependent Variable: abs_res_1

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa:

- 1) Nilai signifikansi dari variabel Keputusan Investasi (X_1) sebesar 0,375, di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel bebas Keputusan Investasi (X_1) tidak terdapat gejala heterokedastisitas.
- 2) Nilai signifikansi dari variabel Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 0,363, di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel bebas Kebijakan Dividen (X_2) tidak terdapat gejala heterokedastisitas.
- 3) Nilai signifikansi dari variabel Keputusan Pendanaan (X_3) sebesar 0,566, di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel bebas Keputusan Pendanaan (X_3) tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Sehingga berdasarkan uji Glejser untuk Heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel bebas yaitu Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) tidak memiliki gejala Heteroskedastisitas dan bersifat Homokedastisitas.

Hasil uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik Scatterplot melalui aplikasi SPSS dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 4.3 Grafik Heterokedastisitas

Gambar *scatterplot* hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan bersifat homoskedastisitas: Hal ini dapat dilihat dari gambar *scatterplot* yang menunjukkan:

- 1) Titik-titik data data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar garis 0
- 2) Titik-titik ada menyebar secara acak
- 3) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja
- 4) Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
- 5) Penyebaran titik-titik data tidak berpola
- 6) Penyebaran titik-titik data telah menyebar secara acak

d. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini memperlihatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.579 ^a

a. Predictors: (Constant), Kep. Pendanaan, Kep. Investasi, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: abs_res_1

Hasil uji autokorelasi memperlihatkan bahwa nilai DW adalah sebesar 1.579 berada diantara 1.5-2.5. Hal ini berarti data penelitian bebas gejala autokorelasi.

3. Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda yang terdiri dari uji-F secara simultan dan uji-t secara parsial dengan hasil sebagai berikut:

a. Hasil Uji-F Secara Simultan

Uji F (uji Simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan atau secara bersama-sama. Uji-F secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah ke-3 variabel bebas Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) memberi pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Y). Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* dimana titik acuan nilai signifikan sebesar 0,05 atau 5% atau dengan membandingkan F_{hitung} terhadap F_{tabel} . Dengan ketentuan:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

**Tabel 4.6. Hasil Uji-F Secara Simultan
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	929.141	3	309.714	31.851	.000^b
	Residual	457.015	47	9.724		
	Total	1386.155	50			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kep. Pendanaan, Kep. Investasi, Kebijakan Dividen

Berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, diketahui bahwa nilai signifikan dari uji F yang dilakukan sebesar 0,000 dimana nilai signifikan ini jauh lebih besar dari 0,05. Sehingga tolak H_a dan terima H_o . Artinya berpengaruh signifikan. Untuk mengambil keputusan dengan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} , maka terlebih dahulu dicari nilai F_{tabel} . Dimana berdasarkan tabel di atas maka didapatkan nilai df_1 sebesar 3 dan nilai df_2 sebesar 47. Dengan melihat tabel F atau menggunakan rumus pada Ms. Excel dengan mengetikkan =FINV(0,05;3;47) akan menghasilkan nilai F_{tabel} sebesar 2,80.

Hasil uji F dari tabel di atas diketahui bahwa F_{hitung} yang diperoleh sebesar 31,851. Nilai F_{hitung} ini jauh lebih kecil dari nilai F_{tabel} yang sebesar 2,80. Maka dapat disimpulkan tolak H_a dan terima H_o . Artinya berpengaruh signifikan.

Sehingga berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Hasil Uji-t Secara Parsial

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat Y (Nilai Perusahaan), dilakukan uji-t secara parsial dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7. Hasil Uji-t Secara Parsial

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.	
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.045	.646		.070	.944
1	Kep. Investasi	.046	.012	.314	3.744	.000
	Kebijakan Dividen	.741	.349	.179	2.126	.039
	Kep. Pendanaan	.962	.108	.746	8.874	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

t_{tabel} dari model regresi dapat dicari dengan menggunakan tabel t atau Ms. Excel dimana model regresi memiliki nilai df sebesar 47. Dengan mengetikkan $=\text{tinv}(0,05;47)$ pada Ms. Excel maka didapatkan t_{tabel} sebesar 2,01174. Pengambilan keputusan dari hasil uji t dapat lihat pada pembahasan berikut:

1) Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Keputusan Investasi (X_1) sebesar 3,744, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,01174 maka diketahui bahwa nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan. Nilai signifikan t dari variabel Keputusan Investasi (X_1) sebesar 0,000, dimana nilai ini jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan.

Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 2,126, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,01174 maka

diketahui bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan. Nilai signifikan t dari variabel Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 0,039, dimana nilai ini jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan.

Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Keputusan Pendanaan (X_3) sebesar 8,874, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,01174 maka diketahui bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan. Nilai signifikan t dari variabel Keputusan Pendanaan (X_3) sebesar 0,000, dimana nilai ini jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka tolak H_a dan terima H_o yang artinya terdapat pengaruh signifikan.

Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan (X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji t menunjukkan setiap variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini yang terdiri dari Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) masing-masing secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana variabel Keputusan Pendanaan (X_3) menjadi variabel yang paling dominan mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) karena memiliki nilai t_{hitung} terbesar, yaitu sebesar 8,874.

a. Hasil Uji Determinasi R^2

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat Y (Nilai Perusahaan), dilakukan uji determinasi R dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8. Hasil Uji determinasi R^2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.819 ^a	.670	.649	3.11829

a. Predictors: (Constant), Kep. Pendanaan, Kep. Investasi, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 4.8. memperlihatkan bahwa nilai adjusted r -square = 0,649 hal ini berarti besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat Y (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 0,649 atau 64,9%. Dengan kata lain, sebesar 64,9% variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan. Sedangkan selebihnya (35,1%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

4. Persamaan Regresi

Persamaan regresi dapat disusun sesuai dengan nilai koefisien hasil perhitungan berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = \mathbf{0.045} + 0.046X_1 + 0.741X_2 + 0.962X_3 + e$$

1) $Y = 0.045 + 0.046X_1$

Persamaan ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Keputusan Investasi sebesar 1 point, dapat meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar $0.045 + 0.046$. Dengan kata lain, setiap peningkatan Keputusan Investasi dapat meningkatkan Nilai Perusahaan, sehingga hal ini menunjukkan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2) $Y = 0.045 + 0.741X_2$

Persamaan ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kebijakan Dividen sebesar 1 point, dapat meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar $0.045 + 0.741$. Dengan kata lain, setiap peningkatan Kebijakan Dividen dapat meningkatkan Nilai Perusahaan, sehingga hal ini menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3) $Y = 0.045 + 0.962X_3$

Persamaan ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Keputusan Pendanaan sebesar 1 point, dapat meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar $0.045 + 0.962$. Dengan kata lain, setiap peningkatan Keputusan Pendanaan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan, sehingga hal ini menunjukkan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan pada penelitian ini adalah: “Keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”.

Hasil regresi linear berganda menunjukkan Keputusan Investasi

berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang ditandai dengan nilai regresi bertanda positif yaitu sebesar 0,046. Hasil uji t menunjukkan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ditandai dengan nilai $t_{hitung} X1 (3,744) > t_{tabel} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,000) < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, maka hipotesis H_1 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2013), dimana hasil penelitian yang dilakukannya menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah: “Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”.

Hasil regresi linear berganda menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang ditandai dengan nilai regresi bertanda positif yaitu sebesar 0,741. Hasil uji t menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ditandai dengan nilai $t_{hitung} X2 (2,126) > t_{tabel} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,039) < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, maka hipotesis H_2 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raharja (2012), dimana hasil penelitian yang dilakukan menyimpulkan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah: “Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”.

Hasil regresi linear berganda menunjukkan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang ditandai dengan nilai regresi bertanda positif yaitu sebesar 0,962. Hasil uji t menunjukkan Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ditandai dengan nilai $t_{hitung} X3 (8,874) > t_{tabel} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,000) < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, maka hipotesis H_3 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), dimana hasil penelitian yang dilakukan menyimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

4. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah: “Keputusan investasi, kebijakan deviden, dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”.

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 31,851 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,80 pada $\alpha = 0,05$. Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$, sedangkan nilai probabilitas signifikan yang dimiliki sebesar 0,000. Nilai ini jauh lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan uji analisis regresi linear berganda dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) masing-masing berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sehingga secara simultan Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Sehingga berdasarkan uji regresi linear berganda dan uji F dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Keputusan Pendanaan (X_3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, maka hipotesis H_4 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat disimpulkan bahwa:

1. Keputusan Investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini diindikasikan oleh nilai $t_{\text{hitung}} X1 (3,744) > t_{\text{tabel}} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,000) < 0,05$.
2. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini diindikasikan oleh $t_{\text{hitung}} X2 (2,126) > t_{\text{tabel}} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,039) < 0,05$.
3. Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini diindikasikan oleh nilai $t_{\text{hitung}} X3 (8,874) > t_{\text{tabel}} (2,01174)$ dan $p\text{-value} (0,000) < 0,05$.
4. Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diindikasikan oleh nilai $F_{\text{hitung}} (31,851) > F_{\text{tabel}} (2,80)$ dan $\text{sig-p} (0,000) < 0,05$.
5. Besarnya pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 64,9%.

B. Saran

Setelah melakukan analisis, pembahasan dan perumusan kesimpulan dari hasil penelitian, maka diberikan saran yang berkaitan dengan penelitian ini, yaitu seperti berikut:

1. Disarankan kepada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk lebih memperhatikan aspek-aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan sehingga Nilai Perusahaan dapat lebih ditingkatkan.
2. Kepada penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian sejenis dengan menambah variabel lain sehingga diperoleh hasil penelitian yang dijadikan sebagai referensi perbandingan terhadap penelitian terdahulu.

DAFTAR PUSTAKA

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek* Jakarta: Erlangga.
- Supit, Victory Hendry, dkk. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- 2012. *Metode Penelitiann Kuantitif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

JURNAL :

- Abdul Muid, Moch dan Ronni Noerirawan. 2012. “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi* Vol.1 No.2, hal.4.
- Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). *Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model*. *Business and Management Horizons*, 5(2), 49-59
- Adriani, Lia. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal, Ilmu Ekonomi, STIE MDP, Palembang*.
- Andika, R. (2019). *Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*. *JUMANT*, 11(1), 189-206.
- Ardian, N. (2019). *Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB*. *JEpa*, 4(2), 119-132.
- Aspan, H., Fadlan, dan E.A. Chikita. (2019). “*Perjanjian Pengangkutan Barang Loose Cargo Pada Perusahaan Kapal Bongkar Muat*”. *Jurnal Soumatera Law Review*, Volume 2 No. 2, pp. 322-334.

- Daulay, M. T. (2019). *Effect of Diversification of Business and Economic Value on Poverty in Batubara Regency*. KnE Social Sciences, 388-401.
- Endarmawan, Yogy. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Artikel Ilmiah Mahasiswa, Jurusan Akutansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ).
- Febrina, A. (2019). *Motif Orang Tua Mengunggah Foto Anak Di Instagram (Studi Fenomenologi Terhadap Orang Tua di Jabodetabek)*. Jurnal Abdi Ilmu, 12(1), 55-65.
- Hardiyati, Umi, dkk. 2012. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010". Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol 3, No.1.
- Hidayat, R. (2018). *Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia*. JEpa, 3(2), 133-149.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). *UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index*. In Journal of Physics: Conference Series (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Malikhah, I. (2019). *Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi*. Jumant, 11(1), 67-80.
- Murhadi, Werner R. 2008. "Studi Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham". Jurnal Fakultas Ekonomi. Jurusan Manajemen, Universitas Surabaya.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). *Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour*. Journal of Business and Retail Management Research, 12(2).
- Pamungkas dan Puspaningsih. 2013. Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal, Alumni Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Indonesia.
- Prastuti dan Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Uversitas Udayana Bali, Indonesia.
- Pramono, C. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik, 8(1), 62-78.
- Rahmawati, Amalia Dewi, dkk, 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Jurnal, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). *Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching*. International Journal of Business and Management Invention, 6(1), 73079.
- Sari, M. M. (2019). *Faktor-Faktor Profitabilitas Di Sektor Perusahaan Industri Manufaktur Indonesia (Studi Kasus: Sub Sektor Rokok)*. Jument, 11(2), 61-68.
- Siregar, N. (2018). *Pengaruh Pencitraan, Kualitas Produk dan Harga terhadap Loyalitas Pelanggan pada Rumah Makan Kampoeng Deli Medan*. JUMANT, 8(2), 87-96.
- Yanti, E. D., & Sanny, A. *The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi*.