

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rini Andriani  
rini7021@gmail.com  
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This study is aimed to provide empirical evidences about the influence of dividend policy, debt policy and investment policy to the firm value. The dependent variable in this research is firm value which is measured by using Price Book Value (PBV). The independent variables in this study are measured by using dividend policy, dividend payout ratio (DPR), debt policy is measured by using Debt to Equity Ratio (DER), and investment policy is measured by using Return on Investment (ROI). The population has been obtained by using purposive sampling method on food and beverages companies which are listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2012-2015 periods and based on the predetermined criteria 8 food and beverages companies have been selected as samples. The data analysis method has been carried out by using multiple linear regressions and the SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The result of the research indicates that dividend policy give significant and positive influence to the firm value; debt policy give significant and positive influence to the firm value and investment policy give significant and positive influence to the firm value.*

*Keywords: Dividend policy, debt policy, investment policy, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), kebijakan utang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan kebijakan investasi yang diukur dengan Return On Investment (ROI). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2015) dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan *food and beverage*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen, kebijakan utang, kebijakan investasi, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan dengan memiliki tujuan. Tujuan perusahaan penting karena menjadi acuan bagi berkembangnya suatu perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan laba yang di hasilkan dari aktivitas operasi. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dimana pencerminan dari nilai perusahaan adalah harga saham. Karena para investor menilai perusahaan dengan melihat tinggi rendahnya harga saham. Pencapaian tujuan suatu perusahaan diperlukan fungsi yang berjalan dengan baik terutama fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi keuangan diperlukan manajemen

keuangan untuk mengaturnya. Tugas manajemen keuangan untuk mengatur segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola asset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen (Sutrisno, 2009:5). Dari ketiga keputusan tersebut bertujuan untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan. kombinasi dari ketiganya merupakan cara untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Satu keputusan keuangan yang di ambil maka akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan akan memberikan dampak pula terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan yang optimal akan menarik para investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir kesejahteraan para pemegang saham akan terpenuhi.

Dari penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, dan menganalisis pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Agen

Masalah keagenan (*agency problems*) muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Tujuan normatif dari masalah keagenan yaitu keputusan hendaknya diambil untuk kepentingan pemegang saham, perlu diciptakan monitoring agar pihak agent memang melakukannya, dan pihak kreditur mungkin akan meminta persyaratan-persyaratan agar kepentingan mereka dilindungi (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:30). Menurut Martono dan Harjito (2001:10), *Agency problem* ini dapat muncul antara manajer dan pemegang saham atau antara kreditur dan pemegang saham. Dalam perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relative kecil. Tidak jarang tindakan manajer bukannya memakmurkan pemegang saham, melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Moeljadi (2006:3), teori agensi dalam manajemen keuangan membahas adanya hubungan agensi yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Pemisahan ini terjadi karena pemilik modal melakukan diversifikasi portofolio dengan mendelegasikan kewenangan dan pengambilan keputusan kepada manajer dalam mengelola sejumlah dananya Crutchley dan Hansen (1989) dalam Moeljadi (2006:3). Menurut Meyers (1977) dalam Moeljadi (2006:3) menyatakan bahwa hubungan agensi seperti itu rawan konflik yaitu konflik kepentingan. Konflik tersebut terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang menggambarkan kinerja keuangan dan kinerja manajemen perusahaan apakah dalam keadaan baik atau buruk. Laporan keuangan meliputi (1) Neraca, (2) Laporan Laba Rugi, (3)

Laporan Perubahan Modal, (4) Laporan Arus Kas, (5) Catatan atas Laporan Keuangan. Tujuan dari laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, posisi keuangan dan hasil usaha serta perubahan yang terjadi dalam posisi keuangan. Menurut Sutrisno (2009:9), laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Pihak-pihak yang berkepentingan itu adalah investor, pemerintah, manajer, pemilik dan kreditur. Informasi yang disediakan dalam laporan keuangan adalah tentang harta yang dimiliki perusahaan pada saat ini, jumlah kewajiban dan modal perusahaan, jumlah pendapatan dan perubahan ekuitas perusahaan dalam periode tertentu, beban-beban, dan catatan-catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan harus mudah dipahami, relevan, dapat diverifikasi, netral, tepat waktu, lengkap dan dapat di bandingkan. Fungsi laporan keuangan yaitu sebagai pengendali perusahaan, pertimbangan dan pertanggung jawaban pada pihak ekstern, bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan dan menyusun aktivitas perusahaan. Laporan ini digunakan sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya selama satu periode tertentu.

### **Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham atau pemilik sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham atau pemilik. Kebijakan dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham sehingga apabila tercapai kemakmuran para pemegang saham maka nilai suatu perusahaan tersebut tinggi. Menurut Sutrisno (2009:266), salah satu kebijakan yang harus oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. 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. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain: posisi solvabilitas perusahaan; posisi likuiditas perusahaan; Kebutuhan untuk melunasi hutang; Rencana perluasan; Kesempatan investasi; Stabilitas pendapatan; dan pengawasan terhadap perusahaan (Sutrisno, 2009:268). Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:342) menyatakan bahwa ada tiga jenis kebijakan dividen. Pertama, kebijakan dividen rasio pembayaran konstan (*constant-payout-ratio dividend policy*) adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Kedua, kebijakan dividen teratur adalah kebijakan yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode dan seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen (*target dividend-payout ratio*) adalah kebijakan di mana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah sertadisesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil. Ketiga, kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra (*low-regular-and-extra dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

### **Kebijakan Utang**

Menurut Marcus et al. (2007:6) Struktur modal atau keputusan pendanaan adalah ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para

investor untuk menanamkan uang kas sebagai sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap. Menurut Sutrisno (2009:255) beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijaksanaan struktur modal adalah Pertama, persesuaian atau suitability merupakan persesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Kedua, Pengawasan atau control ada di tangan para pemegang saham. Manajemen perusahaan mengemban tugas untuk menjalankan hasil keputusan pemegang saham. Ketiga, Laba atau erning pershare yaitu memilih sumber dana apakah dari saham atau hutang, secara financial harusnya yang bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau *earning pershare* lebih besar dan Keempat, Tingkat resiko atau risknes semakin besar penggunaan dana dari hutang mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat risiko yang besar. Teori struktur modal digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan bisa meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal. Besarnya biaya modal bisa diformulasikan: biaya modal saham biasa, biaya modal dari hutang, biaya modal rata-rata tertimbang (Sutrisno, 2009:256).

### **Kebijakan Investasi**

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu: (1) Penentuan tujuan investasi, (2) Penentuan kebijakan investasi, (3) Pemilihan strategi portofolio, (4) Pemilihan Aset, (5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio (Tandelilin, 2001:8).

Investasi merupakan penanaman modal atau dana yang di lakukan oleh perusahaan dalam suatu bentuk aktiva (aset). Tujuan dari investasi adalah terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut, terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan, terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, dan turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa (Fahmi, 2014:8). Menurut Sutrisno (2009:121) tujuan manager keuangan yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengatur aliran dana agar operasi perusahaan berjalan dengan baik. Menurut Fahmi (2014:9), dalam investasi pada umumnya dikenal ada dua bentuk yaitu *real investment* adalah investasi nyata yang secara umum melibatkan asset berwujud seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik, dan *financial investment* adalah investasi keuangan melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

Pada investasi ada dua jenis tipe investasi yang dapat di pilih. Tipe-tipe investasi tersebut yaitu *direct investment* (investasi langsung) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya. *Indirect investment* (investasi tidak langsung) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja (Fahmi, 2014:10-11).

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai (*value*) perusahaan dengan meningkatkan nilai saham dan peningkatan kekayaan perusahaan. *Value* atau nilai perusahaan dimaksud, nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu yang akan datang. Oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang (*time value of money*). Maksimasi nilai (*value*) perusahaan berarti maksimasi kekayaan/kemakmuran dari pemegang saham dan pihak lain yang terkait. Maksimisasi kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (EPS) (Gitosudarmo dan Basri, 2002:7).

Husnan dan Pudjiastuti (2002:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham (Setia, 2002:4). Sehingga apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola aktivitas perusahaannya dalam segi apapun. Nilai perusahaan identik dikaitkan dengan harga saham, harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan. Apabila harga saham suatu perusahaan bernilai tinggi maka juga akan di ikuti pula meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan adalah suatu persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka akan diikuti dengan harga saham perusahaan yang tinggi pula, dan begitu sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah maka cenderung harga saham suatu perusahaan juga rendah. Sehingga nilai perusahaan sangat penting untuk menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya. Karena investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena menggambarkan keoptimalan kinerja perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi investor akan menarik kesimpulan perusahaan tersebut mampu memberikan kemakmuran pada para pemegang sahamnya.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Prinsipnya kebijakan dividen ini berhubungan dengan laba, apakah laba yang dihasilkan suatu perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk investasi di masa datang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2016) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif. Hasil penelitian yang dilakukan Dananjaya dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan utang adalah bagaimana perusahaan mengambil keputusan untuk mencari dana untuk pembiayaan belanja perusahaan, dan menganalisis apakah keputusan utang dilakukan atau memakai modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Serta memperhatikan apakah kebijakan utang yang diambil perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahmadhana dan Yendrawati (2012) dan Himawan dan Christiawan (2016) menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nainggolan dan Listiadi (2014) telah meneliti hubungan kebijakan hutang berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H2: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

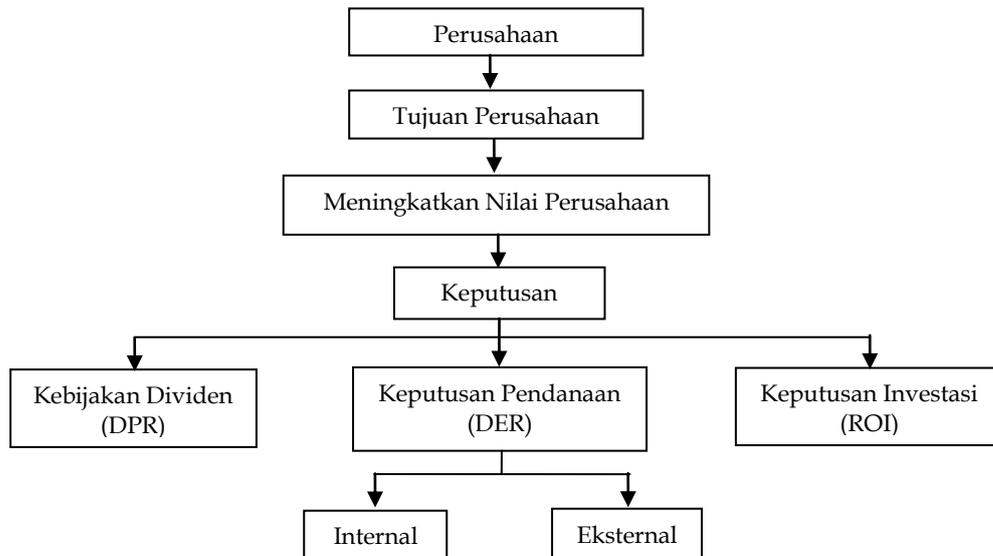
#### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah salah satu fungsi manajemen keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimana keputusan investasi menyangkut tentang alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun di luar perusahaan. Investasi dapat berupa kas, persediaan, surat berharga, gedung, dan aktiva tetap lainnya. Suroto (2015) dan Sartini dan Purbawangsa (2014) telah meneliti hubungan keputusan investasi berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H3: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### Model Penelitian



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

## METODA PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek)

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran suatu variabel dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015, (2) Perusahaan *food and beverage* yang tidak mengeluarkan dividen tahun 2012-2015. Sampel yang memenuhi kriteria dan digunakan oleh peneliti sebanyak 8 perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana sumber datanya tidak berasal dari sebuah perusahaan secara langsung tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan. Data berasal dari laporan tahunan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan STIESIA.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan sangatlah penting bagi penilaian investor atau pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut. Apabila nilai perusahaannya tinggi maka akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan dalam bentuk investasi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan:

$$PriceBookValue = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku per Lembar Saham}$$

### Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang tidak terikat oleh variabel lain.

#### Kebijakan Dividen

Keputusan keuangan yang berkaitan dengan penentuan berapa besarnya laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa sebagai dividend dan berapa banyak jumlah yang ditahan sering disebut dengan keputusan dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{Dividen per Lembar Saham (DPS)}{Pendapatan per Lembar Saham (EPS)}$$

#### Kebijakan Utang atau Pendanaan

Kebijakan utang berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengambil keputusan sumber dana yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dari sumber dana eksternal yaitu utang. Dalam penelitian ini kebijakan utang diukur menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

#### Kebijakan Investasi

Keputusan investasi berpengaruh penting dalam peningkatan nilai perusahaan karena membawa keuntungan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan investasi diukur menggunakan rumus:

$$ROI = \frac{Laba setelah Pajak}{Total Aktiva}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu teknik dimana dalam mengelompokkan data kuantitatif, sehingga di peroleh gambaran yang tertaur mengenai suatu kegiatan. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (mean), standar deviasi (*standar deviation*), dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011).

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah data sampel yang memnuhi persyaratan distribusi normal. Salah satu cara untuk melihat distribusi normal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data yang tercermin dalam titik-titik pada output akan terletak disekitar garis diagonal. Sebaliknya, jika data berasal dari distribusi yang tidak

normal maka titik-titik tersebut tersebar disekitar garis diagonal (terpencar jauh dari garis diagonal).

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Apabila nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF dibawah 10 maka bebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual dari suatu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Untuk menganalisis ada tidaknya autokorelasi dengan melihat tabel *Durbin-Watson*. Kriteria pengujian DW:

1. Bila angka  $DW < -2$  berarti ada korelasi yang positif.
2. Bila angka  $DW$  -2 sampai dengan 2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Bila angka  $DW > 2$  berarti ada autokorelasi yang negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara mendeteksinya adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai, prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residualnya (SRESID). Grafik scatterplot adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel terhadap satu variabel.

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROI + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

- $\alpha$  : konstanta
- $\beta$  : koefisien regresi
- ROI : Keputusan Investasi
- DER : Keputusan Pendanaan
- DPR : Kebijakan Dividen
- $\varepsilon$  : koefisien error

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila p-value  $< 0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai statistik t-hasil perhitungan lebih besar dari t-tabel membuktikan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel independen (Ghozali, 2001) dasar pengambilan keputusan pada uji statistik t adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $t$  (hitung)  $< t$  (tabel), dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $t$  (hitung)  $> t$  (tabel), dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Selain itu uji statistik t dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS dengan melihat signifikansi nilai t pada masing-masing variabel dari output yang dihasilkan. Jika nilai t lebih kecil dari (0,05) dapat dikatakan ada pengaruh yang kuat antara kedua variabel.

### Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2001). Koefisien determinasi ini digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Besar  $R^2$  terletak antara 0 sampai 1. Apabila  $R^2$  semakin mendekati nol, maka semakin kecil pengaruh variabel independen yang digunakan dalam peramaan. Sebaliknya, apabila nilai  $R^2$  semakin mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen dalam persamaan terhadap variabel dependen (Rahmadhana dan Yendrawati, 2012).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	29	.10	25.61	4.7403	4.92473
DER	29	.22	.94	.6741	.21460
ROI	29	-.07	.66	.1100	.13748
DPR	29	.01	.92	.3410	.26189
Valid N (listwise)	29				

Sumber : data sekunder diolah

Tabel menyajikan informasi statistik deskriptif 8 perusahaan *food and beverage* tahun 2012-2015. Nilai Variabel kebijakan Utang (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 0,94, nilai rata-rata sebesar 0,6741 dan standar deviasi sebesar 0,21460. Variabel kebijakan investasi (ROI) memiliki nilai minimum sebesar -0,07, nilai maksimum sebesar 0,66, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,110 dan standar deviasi sebesar 0,13748. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum sebesar 0,92, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3410 dan standar deviasi sebesar 0,26189. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 25,61, nilai rata-rata (mean) sebesar 4,7403 dan standar deviasi sebesar 4,92473.

### Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian untuk mengetahui data yang di analisis telah memenuhi kriteria terhadap empat asumsi klasik, yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan menggunakan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal. Hasil dari uji normalitas yang menggunakan uji non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

**Tabel 2**  
**Hasil uji Kolmogrov-Smirnov (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.89558519
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.085
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji Kolmogrov-Smirnov (K-S) dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansi yaitu  $0,200 > 0,05$  sehingga tidak terjadi non-normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi secara normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

**Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas digunakan *tolerance* and *variance inflation* atau VIF. Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$  maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil uji Multikolinear**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.866	1.155
	ROI	.852	1.174
	DPR	.979	1.021

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, hasil nilai tolerance untuk masing-masing variabel adalah lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk masing-masing variabel lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Pendeteksiaan ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Waston. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut

**Tabel 4**  
**Hasil uji Autokorelasi**  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.923 <sup>a</sup>	.852	.834	2.00610	1.058

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROI

b. Dependet Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,058. Berdasarkan kriteria dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi karena nilai DW terletak antara nilai -2 dan 2

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau beberapa variabel terhadap satu buah variabel. Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan alat bantu SPSS 23. Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil uji regresi linier berganda**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.993	1.553		-2.571	.016
DER	7.041	1.899	.307	3.708	.001
ROI	35.388	2.988	.988	11.842	.000
DPR	.276	1.463	.015	.189	.852

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah

Analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Berdasarkan pada tabel diatas hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = -3,993 + 0,276DPR + 7,041DER + 35,388ROI + e$$

Berdasarkan tabel di atas dapat di simpulkan bahwa: (1) Nilai konstanta sebesar -3,993 dapat diartikan bahwa nilai perusahaan akan bernilai -3,993 apabila kebijakan dividen, kebbijakan utang dan kebijakan investasi bernilai 0. Dengan kata lain, apabila masing-masing variabel independen bernilai konstan maka nilai rata-rata nilai perusahaan naik sebesar 3,993. (2) DPR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,276 dimana niali tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara variabel DPR dengan PBV. Nilai tersebut memberikan pengertian bahwa setiap penambahan satu satuan variabel DPR maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,276. (3) DER memiliki nilai koefisien 7,041 dimana nilai tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara variabel DER dengan PBV. Nilai tersebut memberikan pengertian bahwa setiap penambahan satu satuan variabel DER maka nilai perusahaan akan naik sebesar 7,041. (4) ROI mmeiliki nilai koefisien 35,388 dimana nilai tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara variabel ROI dengan PBV. Nilai tersebut memberikan pengertian bahwa setiap penambahan satu satuan variabel ROI maka niali perusahaan akan naik sebesar 35,388.

## Pengujian Hipotesis

### Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila p-value <0,05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai F hitung pada tabel dibawah ini:

**Tabel 6**  
Hasil uji statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	578.471	3	192.824	47.913	.000 <sup>b</sup>
Residual	100.611	25	4.024		
Total	679.082	28			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROI

Sumber : data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji F pada tabel diatas diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 47,913 dengan nilai signifikansi 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi  $F_{hitung}$  lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kebijakan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai t lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan ada pengaruh yang kuat antara kedua variabel.

Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel berikut ini:

**Tabel 7**  
Hasil perhitungan uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.993	1.553		-2.571	.016
DER	7.041	1.899	.307	3.708	.001
ROI	35.388	2.988	.988	11.842	.000
DPR	.276	1.463	.015	.189	.852

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah

Tabel diatas menunjukkan analisis uji t bahwa Debt Equity Ratio (DER) sebesar 0,001 menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Return On Investment sebesar 0,000 menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dividend Payout Ratio sebesar 0,852 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Besar  $R^2$  terletak antara 0-1. Apabila mendekati nol, maka semakin kecil pengaruh variabel independen yang digunakan dalam persamaan. Sebaliknya apabila nilai semakin mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen dalam persamaan terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ):

Tabel 8  
Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.923 <sup>a</sup>	.852	.834	2.00610	1.058

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh nilai *adjusted*  $R^2$  sebesar 0,852. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 85,2% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi. Sisanya 14,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

### Pembahasan

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,852. Tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil nilai koefisien dari penelitian ini sebesar 0,276. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Sehingga dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya tingkat pembagian dividen tidak mempengaruhi dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ini berarti kebijakan dividen yang meningkat tidak selalu menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya sehingga kebijakan dividen bukan variabel yang perlu diperhatikan perusahaan untuk mengukur nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Himawan dan Christiawan (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. pihak manajemen dapat melakukan pembagian dividen sesuai dengan kebutuhan perusahaan karena hal tersebut tidak terlalu diperhatikan oleh para investor.

### **Pengaruh Kebijakan Utang atau Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel kebijakan utang atau pendanaan yang diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 0,001. Tingkat signifikansi variabel kebijakan utang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 7,041. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan utang atau pendanaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan H2 diterima.

Tinggi rendahnya rasio utang atau pendanaan mempengaruhi pula meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan. Kebijakan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh utang kepada pihak eksternal. Sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasi suatu perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut kategori bagus sehingga akan mempengaruhi meningkatnya harga saham perusahaan dan para investor akan percaya dan tertarik untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmadhana dan Yendrawati (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya keputusan pendanaan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat keputusan pendanaan yang meningkat. Hal ini sangat potensial dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang semakin besar akan berdampak pula terhadap nilai pasar saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Himawan dan Christiawan (2016) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pihak investor dalam memilih perusahaan untuk menanamkan saham harus lebih berfokus terhadap variabel keputusan pendanaan karena keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berujung menentukan return saham yang diperoleh oleh pihak investor.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan tingkat signifikansi variabel kebijakan investasi yang diukur menggunakan *Return On Investment* (ROI) sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 35,388. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

Kebijakan investasi dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan dikarenakan manajer mampu memutuskan kebijakan investasi yang tepat untuk perusahaan yang menguntungkan di masa yang akan datang. Sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatnya nilai suatu perusahaan. Apabila kebijakan investasi meningkat maka juga akan diiringi meningkatnya nilai perusahaan. Apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka investor akan memiliki minat dan tertarik untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hasil penelitian Widodo (2016) yang menyatakan bahwa

keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. jika manajer berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Dananjaya dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin baik keputusan investasi dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini berarti keputusan investasi memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan sehingga keputusan investasi merupakan salah satu variabel yang perlu diperhitungkan untuk melihat nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang di bagikan kepada para pemegang saham tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan utang suatu perusahaan mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan. Apabila DER suatu perusahaan baik maka artinya kinerja yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam bentuk laba mampu dalam membayar utang perusahaan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan. para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut bagus dalam mengelola utangnya. Sehingga, investor akan tertarik dan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan investasi yang dihasilkan oleh perusahaan mampu mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan. Apabila kebijakan investasi yang dihasilkan oleh perusahaan tepat maka akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan optimal terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga keuntungan dari investasi tersebut akan menarik perhatian bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena mereka menganggap keuntungan tersebut sebagai jaminan untuk mendapatkan return atas saham yang dimiliki. Pengambilan kebijakan investasi yang tepat pula akan menimbulkan kenaikan harga saham suatu perusahaan, maka dari itu nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan akan meningkat apabila permintaan terhadap saham perusahaan meningkat.

### **Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi motivasi untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Pada penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambah sampel. Tidak hanya meneliti pada sektor manufaktur sub sektor perusahaan *Food and Beverage* tetapi juga dapat meneliti pada sektor yang lain. Periode pengamatan diperluas sehingga hasil penelitian selanjutnya bisa lebih baik. (2) Pada penelitian selanjutnya di sarankan untuk menambah variabel independen dalam penelitian, seperti leverage, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, tingkat inflasi, suku bunga.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Dananjaya, P.M. dan I.K. Mustanda. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud* 5(10).
- Fahmi, I. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitosudarmo, H. I. dan H. Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- Himawan, M.R. dan Y. J. Christiawan. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan DAN Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Business Accounting Review* 4(1)
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP. Yogyakarta.
- Marcus, Brealey, dan Myers. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Martono. dan A. Harjito. 2001. *Manajemen Keuangan*. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1 Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Bayumedia. Malang.
- Nainggolan, S.D.A., dan A. Listiadi. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2 (3).
- Rahmadhana, I. dan R. Yendrawati. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 3 (1).
- Sari, O.T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 2 (2).
- Sartini, L.P.N. dan I.B.A. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8 (2).
- Setia, A. L. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Andi. Yogyakarta.
- Sundjaja, R.S. dan I. Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Ketiga. Prenhalindo. Jakarta.
- Suroto. 2015. Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3).
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Widodo, P.M.R. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (1).