PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TEERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Riky Anjasmoro
rikyanjasmoro@gmail.com
Bambang Hadi Santoso

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the emphirical evidence of some factors which affected the firm value of Food and Beverages companies. While, those factors were namely investment decision, funds decision, and also dividend policy. Moreover, the population was 18 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange from 2013 until 2017. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 6 Food and Beverages companies as sample. In addition, for the data analysis technique, it used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 24. From the research result, it concluded investment decision had positive effect on the firm value of Food and Beverages companies. Likewise, dividend policy did not affect the firm value of Food and Beverages companies.
Keyword: firm value, investment decision, funds decision, dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 18 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 24. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Kata kunci: nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting bagi sebuah perusahaan. Dengan maksimalnya nilai sebuah perusahaan maka tujuan dari sebuah perusahaan akan tercapai. Salah satu indikator bahwa tujuan dari perusahaan tersebut tercapai adalah kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kesejahteraan para pemegang saham, masyarakatpun dapat menilai bahwa perusahaan dapat dipercaya. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dan menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan mereka. Hal yang pertama adalah keputusan investasi.

Keputusan untuk melakukan investasi adalah keputusan yang baik. Investasi adalah sarana yang dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Lingkup investasi sangatlah luas, bukan hanya berbicara mengenai uang. Ada beberapa macam investasi yang berkembang dalam masyarakat dan dapat diterapkan dalam perusahaan maupun perorangan.

Investasi merupakan hal yang paling penting dalam sebuah perusahaan, dengan investasi perusahaan mampu menunjang kegiatan operasionalnya. Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah investasi modal, dimana dengan adanya modal yang cukup suatu perusahaan mampu memperlengkapi peralatan usaha yang dibutuhkan,

namun tentu saja pengalokasian modal dan penentuan investasi tidak boleh sembarangan. Perusahaan harus mempertimbangkan risiko yang akan muncul akibat keputusan yang diambil. Apabila risiko itu tidak dapat diprediksi dan ditanggulangi, maka akan mengancam kelangsungan perusahaan.

Selain keputusan investasi, ada keputusan lain yang tidak kalah penting, yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berbicara tentang komposisi sumber dana yang dipakai perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional, yaitu berupa modal sendiri atau hutang dari luar. Di sini manajer atau manajemen memiliki peranan penting dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajer dianggap lebih mengerti dan dapat memandang lebih jauh kelangsungan perusahaan. Dan penggunaan hutang dianggap lebih efisien karena dapat menguntungkan pemegang saham dimana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga yang akan mengurangi pajak perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio DAR atau *debt to asset ratio*, dimana rasio ini menyatakan proporsi hutang terhadap ekuitasnya yang dapat menunjukkan bagaimana manajemen mengelola sumber dananya. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki pembagian sumber dana yang seimbang dan sesuai kebutuhan perusahaan itu sendiri.

Dalam hal ini para pemegang saham juga tidak boleh terlewat untuk diperhatikan, para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya juga menginginkan hasilnya. Oleh karena itu perusahaan mengeluarkan suatu kebijakan yaitu kebijakan dividen. Perusahaan perlu mempertimbangkan dan menentukan besarnya dividen, anggapan ini muncul dikarenakan jumlah dividen yang akan diberikan pada pemegang saham juga menjadi salah satu ciri atau acuan bagi pemegang saham untuk memantau kinerja perusahaan, ke mana arah perusahaan ini bertumbuh. Perusahaan yang tidak memperhatikan pembagian dividen sahamnya dianggap sebagai perusahaan yang tidak konsisten yang dapat menurunkan nilai jualnya di pasar.

Ada beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Demikian juga dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Wijaya S. C. (2013). Sehingga hal ini masih menjadi perdebatan yang layak untuk dijadikan objek penelitian yang menjadi bahan pertimbangan bagi para investor.

Berdasarkan fenomena yang ada, maka peneliti tertarik untuk menganalisis dan menguji Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Dari uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh mananjemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang dimaksud berupa informasi dari perusahaan yang penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi merupakan acuan bagi investor dan pelaku bisnis yang biasanya menyajikan keterangan dan catatan baik untuk keadaan masa lalu, masa kini dan juga prospek untuk masa yang akan datang. Hal ini dianggap penting karena menyangkut kelangsungan hidup perusahaan dan juga kesejahteraan para pemegang saham. Kurangnya informasi bagi pihak luar maupun

pihak dalam dapat menyebabkan rendahnya nilai saham. Rendahnya nilai saham mempengaruhi penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Keputusan Investasi

Pengertian Keputusan Investasi

Investasi adalah pembelian berupa barang atau aset lainya dengan tujuan tidak untuk dikonsumsi saat ini tetapi digunakan untuk produksi guna mendapat keuntungan di masa mendatang. Dengan kata lain investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Herlianto, 2011). Bagi perusahaan pihak internal menjadi pihak yang paling berperan penting menentukan dan memutuskan penggunaan dana. Penggunaan dana tidak dapat ditentukan sembarangan, perlu ada pemikiran dan kecermatan untuk melakukannya.

Ada banyak alternatif penentuan bentuk investasi, dana dapat diinvestasikan untuk penambahan mesin atau alat produksi, menambah persediaan barang, memperbesar piutang dan sebagainya dengan tujuan dan sumber yang jelas. Manajer keuangan menjadi pihak yang ditunjuk untuk mengabil keputusan dan memiliki wewenang besar atasnya.

Bentuk-bentuk Investasi

Fahmi dan Hadi (2011:7) menjelaskan bahwa pada umumnya dalam aktivitas investasi terdapat 2 bentuk, yaitu: (1) Investasi nyata (*real investment*). (2) Investasi keuangan (*financial investment*). Pada dasarnya, investasi nyata dan investasi keuangan dipakai perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan.

Penggolongan Investasi

Saragih (dalam Safitri, 2016) menyatakan investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset, baik aset riil maupun aset finansial. Beberapa penggolongan investasi antara lain: (1) Investasi jangka panjang. (2) Investasi jangka pendek.

Tujuan Investasi

Herlianto (2013:2) mengatakan pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut: (1) Untuk memperoleh pendapatan yang tetap bagi perusahaan di setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, dividen, atau uang sewa dan lain-lainnya. (2) Untuk membentuk suatu dana khusus, contohnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial. (3) Untuk mengendalikan perusahaan lain yang menjadi pesaing di dalam pasar, dengan cara mengakuisisi kepemilikan perusahaan. (4) Untuk menjamin tersedianya bahan baku yang ada di pasar demi kelangsungan produksi. (5) Untuk mengurangi persaingan yang tidak sehat di antara perusahaan sejenis dan menciptakan situasi kondusif di pasar. (6) Untuk menjalin hubungan antara perusahaan dengan kepemilikan saham.

Mengukur Keputusan Investasi

Pada dasarnya *Price Earning Ratio*(PER) memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Halim, 2003:23). Herlianto (dalam Nasihah, 2017) menyatakan PER adalah rasio harga pendapatan yang menggambarkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Dengan menggunakan rasio ini, para *investor* dapat memperhitungkan dan menentukan saham mana yang layak dibeli dan mempertimbangkan berapa lama modal akan kembali dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Rumus untuk menghitung PER menurut Rodoni dan Ali (2014) adalah :

$$Price\ \ Earning\ Ratio = \frac{Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} X\ 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:251).Terdapat beberapa pilihan jenis dana yang dapat digunakan perusahaan untuk mendanai suatu investasi guna kepentingan perusahaan, namun untuk menentukan dana mana yang dipilih diperlukan suatu pemikiran yang cukup matang. Hal ini dikarenakan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Ada beberapa pihak yang berpendapat bahwa keputusan pendanaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal itu akan dianggap benar apabila pendapatnya dapat dipenuhi.Investasi dalam aktiva biasanya membutuhkan pendanaan jangka panjang. Moeljadi (2006:236) menyatakan terdapat tiga sumber dana yang bersifat jangka panjang, yakni:(1)Penerbitan saham baru,(2)Penerbitan obligasi, (3) Laba ditahan.

Jenis-jenis Pendanaan

Secara umum jenis jenis pembiayaan dapat dilihat dari berbagai segi, di antaranya (Kasmir, 2002:99-101): (1) Jenis Pembiayaan Dilihat dari Segi Kegunaan, (a) Pembiayaan Investasi. (b) Pembiayaan Modal Kerja; (2) Jenis Pembiayaan Dilihat dari Tujuan, (a) Pembiayaan Konsumtif. (b) Pembiayaan Produktif. (c) Pembiayaan Perdagangan; (3) Jenis Pembiayaan Dilihat dari Jangka Waktu, (a) *Short Term* (Pembiayaan Jangka Pendek). (b) *IntermediateTerm* (Pembiayaan Jangka Waktu Menengah). (c) *Long Term* (Pembiayaan Jangka Panjang). (d) *Demand Loan* atau *Call Loan*; (4) Jenis Pembiayaan Dilihat dari Segi Jaminan, (a) Pembiayaan Dengan Jaminan. (b) Pembiayaan Tanpa Jaminan.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan

Komponen dalam keputusan pendanaan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan struktur aktiva. Teori struktur modal *pecking order* mempertimbangkan persepsi *investor* dalam menentukan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk menghindari persepsi negatif dari *investor*, teori tersebut menguraikan bahwa urutan sumber dana yang sebaiknya digunakan adalah laba ditahan, hutang dan terakhir adalah penerbitan saham.

Supriyanto dan Falikhatun (2008) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat akan perlu untuk menambah dana ekternal, sehingga pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar.

Risiko bisnis merupakan salah satu komponen selanjutnya pada penelitian ini yang mempengaruhi keputusan pendanaan. Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Joni dan Lina, 2010).

Mengukur Keputusan Pendanaan

Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diukur menggunakan pendekatan *Debt to Equity Ratio*(DER). Menurut Harjito dan Martono (2014:59), *debt to equity ratio* merupakan

perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas).Rumus*debt to equity ratio* adalah :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Shareholder's\ Equity} \times 100\ \%$$

Kebijakan Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Utari, *et al* (2014:249) menyatakan kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan. Puspita (2013) menyatakan kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan.

Dana yang dibagikan kepada pemegang saham adalah hak yang mereka terima, sedangkan dana yang diinvestasikan kembali atau ditanamkan ke dalam perusahaan akan digunakan sebagai modal dan investasi untuk masa yang akan datang, sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Utari, *et* al (2014:252) secara umum, perusahaan menginginkan dividen yang stabil, tetapi pada prakteknya sangat sulit mempertahankan dividen yang stabil. Hal ini dikarenakan fluktuasi laba bersih setelah pajak, sehingga terdapat beberapa kebijakan yang dapat diterapkan yaitu: (1) Kebijakan dividen stabil, (2) Kebijakan dividen residu, (3) Kebijakan dividen kecil, (4) Kebijakan dividen besar.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Hanafi (2013:375) menyatakan ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen, antara lain: (1) Kesempatan investasi, (2) Profitabilitas dan likuiditas, (3) Akses ke pasar keuangan, (4) Stabilitas pendapatan, (5) Pembatasan-pembatasan.

Mengukur Kebijakan Dividen

Sutrisno (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Menurut Murhadi (2013:65),*dividend payout ratio*(DPR)merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.DPR digunakan dalam model penilaian saham untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang.

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

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Salah satu hal yang akan di perhatikan oleh calon para pembeli adalah nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan yang terbangun dengan baik membuat para pembeli yakin dan percaya bahwa perusahaan akan mendatangkan keuntungan baginya.Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kemakmuran pemegang saham di mana terjadi peningkatan harga saham perusahaan, tak jarang harga saham dianggap menggambarkan keseluruhan perusahaan, baik dalam sisi pelayanan maupun aset dan modal yang di miliki perusahaan.

Hasnawati (2005) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Peningkatan harga saham menunjukan

perusahaan bergerak ke arah yang lebih baik, harga saham yang tinggi menunjukan minat masyarakat yang besar terhadap saham perusahaan.

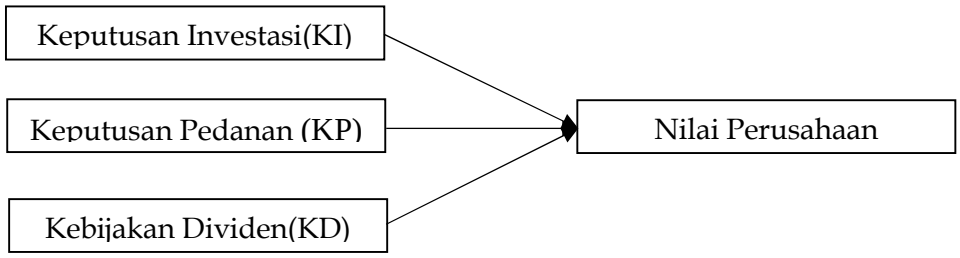
Mengukur Nilai Perusahaan

Bursa Efek Indonesia (dalam Wijaya L. R., 2010) menyebutkan bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham (*book value*). *Book value* menjelaskan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV)menunjukkan angka kepercayaan atau minat masyarakat terhadap perusahaan, demikian pula sebaliknya. *Price to Book Value (*PBV*)* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{HargaperLembarSaham}{NilaiBukuperLembarSaham} X\ 100\%$$

Rerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan penelitian terdahulu, dapat dibuat rerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *PriceEarning Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan seberapa banyak *investor* bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011).

Semakin tinggi rasio PER suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang.

H_1 : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang asal dana untuk membeli aset (Sudana, 2011:3). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan.Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai oleh manajer dalam bentuk hutang daripada modal sendiri, karena dua alasan, yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para *investor*. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat

membuat para *investor* menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

H_2 : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:32).Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka banyak *investor* yang akan tertarik melakukan pembelian saham, sehingga harga saham akan naik dan hal tersebut juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. dalam penelitian ini ada variabel independen (memengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).Populasi dalam penelitian adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 sebanyak 18 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini,teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti (Sugiyono, 2012:126).Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI yang menyajikan laporan keuangan selama periode 2013-2017; (2) Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen paling sedikit tiga tahun selama periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian.Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang bersumber dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Keputusan Investasi (KI)

Keputusan investasi merupakankeputusan-keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). Dengan menggunakan rasio ini, para *investor* dapat memperhitungkan dan menentukan saham mana yang layak dibeli dan mempertimbangkan berapa lama modal akan kembali dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

$$PER = \frac{Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \text{ X } 100\%$$

Keputusan Pendanaan (KP)

Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). Tujuan dari *debt to equity ratio* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Shareholder's\ Equity} \times 100\ \%$$

Kebijakan Dividen (KD)

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Tujuan dari *dividend payout ratio* adalah untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang dalam model penilaian saham.

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham} X\ 100\%$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah berbagai macam persepsi masyarakat atau *investor* yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan.Salah satu indikator yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kemakmuran pemegang saham di mana terjadi peningkatan harga saham perusahaan.Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to book value* (PBV).

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham} X\ 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Satatistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum obyek yang diteliti dan statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*) dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011). Pengujian ini dilakukan untuk memudahkan dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam keseluruhan penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah suatu metode untuk mengetahui tingkat keeratan hubungan dua variabel atau pola hubungan dua varibel atau lebih melalui sebuah persamaan. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yangmenyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk kinerja pada masing-masing perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan (Ghozali,2011:105). Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$PBV = a + b_1PER + b_2DER + b_3DPR + e$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan
a : Konstanta
$b_1b_2b_3$: Koefisien Variabel Bebas
PER : Proksi Keputusan Investasi
DER : Proksi Keputusan Pendanaan
DPR : Proksi Kebijakan Dividen
e : Faktor pengganggu dari luar model (*Error*)

Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian hipotesis perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu, yaitu dengan pengujian asumsi klasik, sehingga akan terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi pada model analisis regresi linier berganda, sehingga peneliti perlu melakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu atas data yang akan diolah.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2013:154). Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan kriteria apabila signifikansi melebihi 0,05 maka data tersebut telah terdistribusi normal. Sebaliknya, apabila signifikansi kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal. Pengujian normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dimana jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka data tersebut memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka data tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen. Model regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas atau variabel independen (Ghozali, 2011:105). Untuk menguji multikolinieritas dapat dilihat dengan cara: (1) Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10; (2) Nilai TOL (*Tolereance*) > 0,10; (3) Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah memiliki koefisien lemah antar variabel independen, jika variabel bebas memiliki korelasi yang cukup tinggi maka terjadi indikasi adanya multikolinieritas (tingkat korelasi > 95%).

Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011:110). Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Waston* (DW *test*). kriteria pengambilan keputusan tersebut disajikan sebagai berikut: (1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokolerasi negative; (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokolerasi; (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas di uji dengan melihat grafik scatterplot. Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
Sedangkan jika *scatterplot* tidak memiliki pola yang jelas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (α=5%). Jika nilai signifikansi F > 0,05 maka tidak terdapat kesesuaian variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi F ≤ 0,05 maka terdapat kesesuaian variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R*Square*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya yaitu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variable dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variable-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan proses dalam pembuatan keputusan dengan menggunakan estimasi statistik sampel terhadap parameter populasinya. Hal ini disebabkan oleh pengujian hipotesis yang dilakukan dengan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian ini adalah: (1) Merumuskan Hipotesis; (2) Menentukan *level of significant* dengan *alpha* (α) = 0,05 atau 5%; (3) Kriteria Pengujian Hipotesis. Jika probabilitas signifikan > 0,05 maka H_0 diterima. Sedangkan, jika probabilitas signifikan < 0,05 maka H_0 ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi sebanyak 18 perusahaan dengan periode pengamatan tahun 2013-2017 dan berdasarkan kriteria pengambilan sampel, diperoleh 6 perusahaan. Data tersebut diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Penelitian ini berfokus untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Dalam penelitian ini, melalui analisis deskriptif akan diketahui gambaran dari masing-masing variabel penelitian, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam analisis deskriptif ini data-data variabel disajikan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Data - Data Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	30	3.07	60.77	22.8480	13.78131
DER	30	.54	1.51	1.0093	.30317
DPR	30	.00	49.92	27.8053	19.87970
PBV	30	.63	7.76	3.4673	2.36106
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaa (BEI). Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
		B	Std. Error	Beta			Tolerance
1	(Constant)	.267	2.043		.131	.897	
	PER	.121	.025	.708	4.914	.000	.951
	DER	.169	1.397	.022	.121	.905	.614
	DPR	.009	.022	.078	.426	.673	.593

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan hasil Tabel 2 diperoleh persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

PBV = 0,267 + 0,121 KI + 0,169 KP + 0,009 KD + e

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen telah terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* maupun *grafik normal probability plot*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi > 0,05.

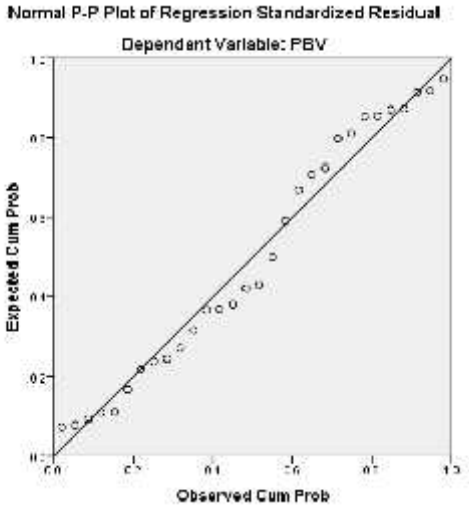
Berikut hasil pengujian normalitas Non Parametrik *Kolmogorov – Smirnov* (K – S):

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data Menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.69222945
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.108
	Negative	-.110
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan hasil SPSS 24,0 *grafik probability plot* disajikan pada gambar berikut:



Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah
Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Data Menggunakan Analisis Grafik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas atau variabel independen. Adanya multikolinieritas dapat dilihat dari hasil pada tabel *Coefficients* dan kolom *Colliniery statistic* yaitu pada hasil VIF (*Variable Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka model regresi bebas dari multikolinieritas. Nilai VIF (*Variable Inflation Factor*) dan *tolerance* dapat dilihat pada Tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients[a]

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	.951	1.052
DER	.614	1.627
DPR	.593	1.686

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Uji Autokorelasi

Uji auto kolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem auto korelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang bebas dan tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW *test*) dengan ketentuan jika nilai DW < -2 maka adanya autokorelasi positif, jika nilai DW berada di antara -2 sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi, dan jika nilai DW > 2 maka terjadi autokorelasi negatif. Adapun hasil pengujiannya nampak pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

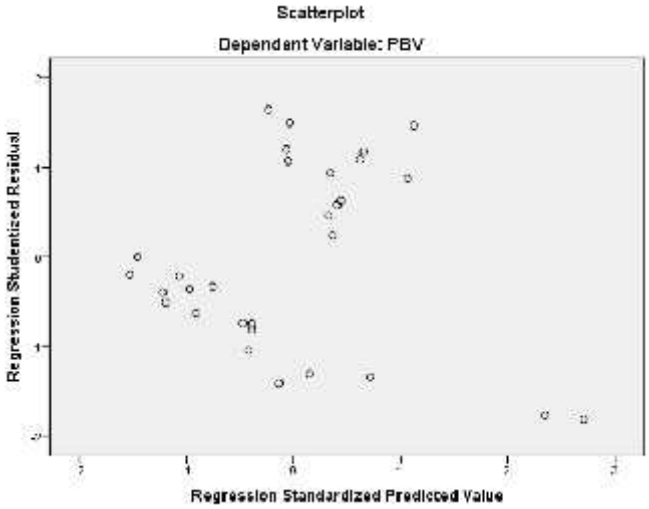
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697[a]	.486	.427	1.78719	1.424

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan hasil analisis data pada Tabel 5 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,424, sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan korelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi terjadi adanya atau tidak heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.



Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah
Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai *sig* yang diperoleh dengan α = 0,05.

Tabel 6
Hasil Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)
ANOVA[a]

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	78.618	3	26.206	8.205	.001[b]
Residual	83.046	26	3.194		
Total	161.664	29			

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 6 dengan hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 8,205 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R *Square*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya yaitu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \geq 1$). Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, jika (R^2) semakin mendekati 100 %, maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dan koefisien korelasi dapat dilihat dari Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R *Square*)
R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697[a]	.486	.427	1.78719	1.424

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan data pada Tabel 10 diketahui nilai koefisien sebesar 0,486. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 48,6 %, sedangkan sisanya yang sebesar 51,4 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji Hipotesis

Uji parsial t bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau secara individu dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Uji t berada pada tingkat signifikansi 0,005. Jika nilai t < 0,05 maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sedangkan jika nilai t > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berikut hasil pengujian hipotesis:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients[a]

Model		t	Sig.	A	Keterangan
1	(Constant)	.131	.897		
	PER	4.914	.000	0.05	Berpengaruh
	DER	.121	.905	0.05	Tidak Berpengaruh
	DPR	.426	.673	0.05	Tidak Berpengaruh

Sumber: Laporan Keuangan 2019, Diolah

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 8, nilai signifikansi dari ketiga variabel independen yaitu variabel keputusan investasi sebesar 0,000, variabel keputusan pendanaan sebesar 0,905, variabel kebijakan dividen sebesar 0,673. Dari ketiga variabel di atas, terdapat satu variabel yang berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan karena nilai *p-value* < α = 5 % yaitu variabel keputusan investasi. Sedangkan, kedua variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan karena nilai *p-value* > α = 5 %.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur dengan *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α = 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien bernilai positif sebesar 4,914 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_1 diterima.

Keputusan investasi memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Penentuan investasi diserahkan kepada manajer yang dianggap mampu untuk menentukan dan mengalokasikan suatu investasi. Apabila sesuatu yang diinvestasikan mampu menghasilkan kinerja yang optimal, diharapkan mampu memberikan dampak positif yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi dengan pemilihan proyek atau kebijakan lainya secara tepat dan mendorong perusahaan untuk mengalami peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,905. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi α = 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara tidak signifikan dengan arah koefisien bernilai positif sebesar 0,121 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_2 ditolak.

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan pembelanjaan maupun pembiayaan investasi bagi perusahaan. Sumber pendanaan terutama hutang sangat berpengaruh besar dan memiliki tingkat risiko yang tinggi bagi perusahaan. Hal ini berkaitan dengan risiko pembayaran hutang dan juga bunga yang tidak dapat dihindari atau ditutupi oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,673. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi α = 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara tidak signifikan dengan arah koefisien bernilai positif sebesar 0,426 terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_3 ditolak.

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen karena dividen yang dibagikan kepada para investor adalah laba dan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Meningkatnya dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan menghasilkan laba dengan memaksimalkan aset yang dimiliki lebih mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya S. C. (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang bisa dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian berikutnya guna mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut: (1) Penelitian yang dilakukan hanya menggunakan 3 variabel independen. Variabel yang digunakan jumlahnya terlalu sedikit, sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian ini belum cukup menggambarkan keseluruhan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Obyek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel perusahaan yang diteliti sebanyak 6 perusahaan, di mana jumlah tersebut sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Saran

Adapun saran yang diberikan sebagai berikut: (1) Perusahaan disarankan untuk memperhatikan keputusan keuangan yang mencerminkan koindisi keuangan internal yang sesungguhnya agar pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan tepat, sehingga perusahaan dapat lebih mudah untuk mencapai target dan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, (2) Pada penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti dapat memperluas atau menambahkan perusahaan yang dijadikan pengamatan, tidak hanya terbatas perusahaan *food and beverages* saja, namun dapat ditambahkan dengan perusahaan dalam sektor industri lainnya, sehinga penelitian jadi lebih baik dan memiliki manfaat yang lebih luas, (3) Pada penelitian selanjutnya, diharapkan periode pengamatan yang dipakai sebagai acuan penelitian dapat diperluas agar periode waktu yang diperoleh lebih banyak. Diharapkan, dengan diperluasnya periode penelitian akan diperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Salemba Empat. Jakarta

_____. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.

Fahmi, I. danY. L. Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.

Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19*.Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.

_____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*.Edisi Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.

Halim, A. 2003. *Analisis Investasi*.Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta

Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*.Edisi Pertama. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.

Harjito, D. A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*.Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.

Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 9(2): 117-126.

Herlianto, D. 2011. Keputusan Preferensi Investasi Aset Riil dan Aset Finansial dengan Model Minimax Regret. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 15(1): 96-104.

Herlianto, D. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Gosyen Publishing. Yogyakarta.

Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.Edisi Keenam. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.

Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2): 82-97.

Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.* Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid 1.* Bayumedia Publishing. Malang.

Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham.* Salemba Empat. Jakarta.

Nasihah, L. (2017). Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Return Saham dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI Periode 2011-2016).*Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.

Puspita, H. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen.*Skripsi*. Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.

Rakhimsyah, L. A. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7(1): 31-45.

Rodoni, A. dan H. Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern.* Mitra Wacana Media. Jakarta.

Safitri, D. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014).*Skripsi*. Universitas Halu Oleo. Kendari.

Sartini, L. P. dan I. B. 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): 81-91.

Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

Supriyanto, E. dan Falikhatun. 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadaap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisinis dan Akuntansi* 10(1): 13-22.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep.* EKONISIA. Yogyakarta.

Utari, D., A. Purwanti, dan D. Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*.Edisi Revisi. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Wijaya, L. R. 2010. Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.*Tesis*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

Wijaya, S. C. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Badan Usaha Sektor Industri Manufaktur dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.*Skripsi*. Universitas Surabaya. Surabaya.