

**LAPORAN PENELITIAN
HIBAH PENELITIAN INTERNAL
Tahun Anggaran 2015**

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN
INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

Peneliti:

Drs. Sapto Jumono, ME

Pengusul:

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis
UNIVERSITAS Indonusa Esa Unggul Jakarta
Februari, 2015**

**LEMBAR PENGESAHAN
PENELITIAN MANDIRI
TAHUN ANGGARAN 2015**

Judul

: ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode 2007-2009)

2. Ketua Peneliti :

- a. Nama : Drs. Sapto Jumono, MM
b. Jenis Kelamin : Pria
c. Pangkat/Golongan : Pembina /IVA
d. NIP : -
e. Jabatan sekarang : Lektor Kepala
f. Fakultas/Jurusan/Lembaga Penelitian : Ekonomi/Pasca Sarjana MM
g. Alamat Kantor/Telp./Fax/E-mail : Fakultas Ekonomi UEU

Jl. Terusan Arjuna, Tol Tomang,
Kebun Jeruk, Jakarta Barat 11510/
021-5674223 ext 358/

E-mail

: lia.amalia@esaunggul.ac.id

h. Enumerator

: **MUHAMMAD RASWIM**

3. Perguruan Tinggi

: FE Pasca Sarjana MM - Universitas Esa
Unggul

4. Jangka waktu penelitian

: 1 tahun

Biaya 2012 yang diajukan ke UEU

: Rp. 3.000.000,-

Total Biaya

: Rp. 3.000.000,-

Jakarta, 28-11-2013

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Esa Unggul



Dr. MF. Arrozi, SE, M.Si, Akt

NIP. 19700903 200501 1001

Ketua Peneliti,

Drs. Sapto Jumono, MM

NIDN.

Menyetujui

Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat

Universitas Esa Unggul



Ari Anggarani WPT, SE, MM

NIK 0201030159



PRAKATA

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan Hidayah-Nya atas terselesainya Hibah Penelitian Internal pada LPPM Universitas Esa Unggul. Selain itu juga peneliti mengucapkan rasa terima kasih dengan tulus hati dan tak ternilai yang terhormat kepada:

Rektor Universitas Esa Unggul, Dr. Arief Kusuma AP, Ir., MBA, yang telah memberikan kesempatan kepada peneliti untuk mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keperilakuan di pasar modal. Ilmu pengetahuan ini akan mampu untuk mengembangkan kelembagaan di program studi akuntansi dan manajemen pada khususnya dan fakultas ekonomi pada umumnya.

Dekan Fakultas Ekonomi, Dr. Muhammad Fachruddin Arrozi Adhikara, SE, M.Si, Akuntan yang telah memberikan fasilitas kepada para peneliti selama melaksanakan penelitian di prodi akuntansi dan manajemen, serta Fakultas atas segala sarana dan prasarana untuk menunjang selesainya penelitian tersebut.

Ketua LPPM, Dr. Iman Setyabudi, S.Psi., M.Si, MM untuk dukungan moril dan material selama proses penelitian. Mudah-mudahan tidak bosan bila ada gangguan sejawat-sejawat dari Fakultas Ekonomi baik prodi akuntansi maupun manajemen.

Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah membantu peneliti dengan hati ikhlas sehingga Hibah Penelitian Internal dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis berharap dari keterbatasan yang ada dalam penelitian ini akan menjadi bahan rujukan dan memiliki implikasi pada penelitian berikutnya, sehingga bermanfaat bagi ilmu pengetahuan. Amiin.

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER), keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth* (Pertumbuhan Asset), keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan software SPSS 19, diketahui bahwa secara parsial *Total Asset Growth* berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*. Sedangkan secara simultan *Total Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio*.

Kata Kunci : *Total Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Payout Ratio*, dan *Price Earnings Ratio*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan produksi yang mengelola sumber- sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat. Barang- barang yang diperlukan masyarakat untuk kebutuhan sehari- hari umumnya banyak diproduksi dari perusahaan- perusahaan atau industri manufaktur.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan, dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Manajemen keuangan tersebut menyangkut atas beberapa keputusan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Penelitian mengenai nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Wijoyo dan Wibawa (2010), membuktikan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham ini terbentuk berdasarkan kesepakatan antara minat jual (*supply*) dan minat beli (*demand*) investor di pasar modal. Salah satu acuan para investor untuk memutuskan untuk membeli, menahan atau

menjual sahamnya dapat mempergunakan *Price Earning Ratio* (PER). Semakin tinggi PER, maka nilai harga sahamnya semakin mahal. PER juga menunjukkan tingkat kepercayaan investor atau pelaku pasar kepada saham dan perusahaan tersebut.

Bagi suatu perusahaan, penanaman investasi merupakan salah satu hal yang penting. Dalam keputusan investasi perusahaan dapat diproksikan melalui *Total Growth Asset*. Setelah perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi, hal berikutnya yang harus dipertimbangkan mengenai sumber dana. Wahyudi dan Pawestri (2006), mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dapat diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kebijakan dividen tidak hanya mementingkan keuntungan para investor tetapi perusahaan juga harus mempertimbangkan kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Kebijakan dividen dapat diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan dividen dengan laba per lembar saham. Kodrat dan Herdinata, dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang berpotensi tumbuh tinggi mempunyai hutang yang lebih besar sedangkan sebaliknya, karena pada perusahaan yang berpotensi tumbuh tinggi mempunyai kesempatan investasi yang tinggi, sehingga membutuhkan dan yang tinggi diaman tidak cukup jika hanya didanai dari internal perusahaan.

Menurut Hasnawati pada penelitiannya tahun 2005, mengatakan bahwa fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dikatakan bahwa ketiga keputusan keuangan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2007-2009 ditinjau dari keputusan investasi (*Total Growth Asset*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*), kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*), dan nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)?
2. a. Apakah ada pengaruh positif secara parsial antara keputusan investasi (*Total Growth Asset*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)?
b. Apakah ada pengaruh positif secara parsial antara keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)?
c. Apakah ada pengaruh positif secara parsial antara kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)?

Apakah ada pengaruh secara simultan antara keputusan investasi (*Total Growth Asset*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*), dan kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)?

LANDASAN TEORI

Keputusan investasi ditujukan untuk menghasilkan kebijakan yang berhubungan dengan kebijakan pengalokasian sumber dana secara optimal, kebijakan modal kerja, kebijakan investasi yang berdampak pada strategi perusahaan yang lebih luas. Keputusan Pendanaan difokuskan untuk mendapatkan usaha optimal dalam rangka mendapatkan dana tambahan untuk mendukung kebijakan investasi. Keputusan atau kebijakan dividen ditentukan dari jumlah keuntungan perusahaan setelah pajak (*earning after tax*).

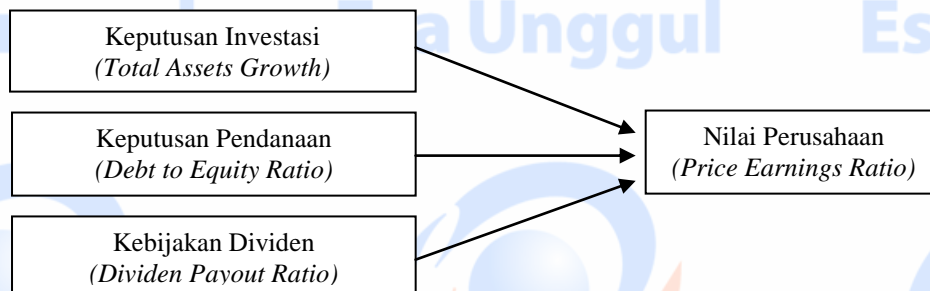
Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang- peluang investasi. Menurut *Signaling Theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Putera (2006), prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanam diharapkan akan memberikan return yang tinggi.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan pendanaan ini bisa berasal dari sumber dana eksternal maupun internal, bisa dikatakan menerbitkan saham atau melakukan hutang. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan (Wijaya dan Wibawa, 2010). Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan yang kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (Teori MM) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. *Trade off Theory* menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan utang sampai pada satu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal (laba yang ditahan dan diinvestasikan kembali) dari pada pendanaan eksternal.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi kembali (*reinvestasi*) di masa datang. Terdapat alasan-alasan mengapa kebijakan dividen itu penting (Rodoni dan Ali, 2010). Pertama, karena

pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, dengan demikian akan berpengaruh pula dengan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri (*equity capital*) yang terbesar dan terpenting untuk nilai perusahaan.

Pada teori *Dividend Irrelevance Theory*, dividen itu tidak mengandung pengaruh yang berarti terhadap kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan (Myers dan Marcus, 2008). *Bird in-the Hand Theory* mengatakan bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain* (Gordon-Lintner).



Berdasarkan landasan teori di atas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : Diduga secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara keputusan investasi (*Total Growth Asset*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*).

Ha2 : Diduga secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*).

Ha3 : Diduga secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*).

Ha4 : Diduga secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi (*Total Growth Asset*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*), dan kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*).

METODE PENELITIAN

Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel yang dilakukan penulis dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang didapat adalah 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2009.

Variabel Independen

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi ini diproksikan dengan *Total Assets Growth*, yakni persentase perbandingan antara selisih total aset tahun sekarang dan total aset tahun lalu dengan total aset tahun lalu.

$$\text{Total Assets Growth} = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{TA(t-1)} \times 100\%$$

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang pertahun dengan modal pertahun.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel Dependen

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini menjadi tolak ukur yang menghubungkan harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan *performance* perusahaan secara keseluruhan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

ALAT ANALISIS DATA

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dengan maksud agar dapat menghasilkan nilai parameter yang baik. Pengujian asumsi klasik akan dilakukan terhadap asumsi regresi berganda yaitu : normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

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

Dimana :

Y = *Price Earning Ratio* (PER).

a = Konstanta atau nilai Y, apabila $X_1=X_2=X_3=0$.

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi.

X_1 = *Total Assets Growth*.

X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER).

X_3 = *Dividend Payout Ratio* (DPR).

e = *Error Term*.

(+) atau (-) = Tanda yang menunjukkan arah hubungan antara Y dan X.

3. Uji - t

Pengujian ini digunakan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak secara parsial antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

4. Uji F

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak secara bersama-sama (simultan) antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Kondisi Keuangan

Rata-rata pertumbuhan asset pada tahun 2007-2008 sebesar 24,15%, dan pada tahun 2008-2009 sebesar 10,40%. Meskipun rata-rata pertumbuhan asset 2007-2009 menurun, tetapi asset didalam industri atau perusahaan manufaktur tetap tumbuh, ini disebabkan karena rata-rata pertumbuhannya yang positif. Rata-rata perkembangan DER pada tahun 2008 sebesar 165,80%, dan pada tahun 2009 sebesar 134,71%. DER tahun 2008-2009 cenderung secara umum menurun, ini disebabkan oleh total nilai hutang jangka panjangnya lebih besar daripada total ekuitas. Dengan kata lain keputusan investasi industri manufaktur periode pendanaannya lebih banyak ditopang dari ekuitas daripada hutang. Rata-rata perkembangan DPR tahun 2008 sebesar 62,70%, dan tahun 2009 sebesar 47,89%. DPR 2008-2009 menurun secara umum disebabkan oleh total dividen lebih besar daripada total EPS. Dengan kata lain, perusahaan lebih banyak menggunakan *retained earnings* daripada membagikan dividen.

Rata-rata perkembangan PER tahun 2008 sebesar 2.226,90%, dan pada tahun 2009 sebesar 1.248,14%. PER menurun secara umum disebabkan oleh *closing price* per tahun lebih besar daripada total laba per saham (EPS). Semakin tinggi rasio PER menunjukkan bahwa saham dari perusahaan tersebut sangat diminati oleh pasar, dengan kata lain pasar percaya akan prospek perusahaan.

2. Analisis Statistik

a. Uji Asumsi Klasik

P-Plot diketahui masing-masing observasinya tidak jauh dari garis lurus. Kesimpulannya bahwa residual telah mengikuti distribusi normal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi Price Earning Ratio (PER) berdasarkan masukan variable independen. Nilai *variance inflation factor* (VIF) pada variabel *Growth Asset* (GA), *Debt to Equity* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai angka berkisar dari 1 lebih rendah dari 10 yang berarti tidak terjadi multikolinearitas. Terlihat titik-titik menyebar secara acak, dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil Uji Autokorelasi, angka Durbin-Watson dari hasil output di dapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,685 dengan alfa 10%. $dU(1,6617) < DW(1,685) < 4-dU(2,3383)$ dengan alfa 5%, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

b. Uji Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	232.642	296.971		.783	.439
	GA	31.544	13.319	.326	2.368	.023
	DER	1.942	.530	.500	3.663	.001
	DPR	4.622	3.916	.134	1.180	.246

a. Dependent Variable: PER

Persamaanya sebagai berikut :

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

$$\text{PER} = 232,642 + 31,544\text{GA} + 1,942\text{DE} + 4,622\text{DPR} + e$$

Dari persamaan diatas , dapat di interpretasikan bahwa :

a. Konstanta (a) = 232,642

Artinya jika variabel GA (keputusan investasi), LDE (keputusan pendanaan), dan DPR (kebijakan dividen) = 0, maka variabel PER (nilai perusahaan) meningkat sebesar 232,642%

b. Koefisien GA (b_1) = 31,544

Artinya jika variabel GA (keputusan investasi) naik 1%, maka variabel PER (nilai perusahaan) akan meningkat sebesar 31,544%.

c. Koefisien DER (b_2) = 1,942

Artinya jika variabel DER (keputusan pendanaan) naik 1%, maka variabel PER (nilai perusahaan) akan meningkat sebesar 1,942%.

d. Koefisien DPR (b_3) = 4,622

Artinya jika variabel DPR (kebijakan dividen) naik 1%, maka variabel PER (nilai perusahaan) akan meningkat sebesar 4,622%.

c. Uji t

Hipotesis 1

Hasil analisis regresi berganda secara parsial menunjukkan tingkat signifikansi keputusan investasi (*Growth Asset*) berada pada angka 0,023. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan $\alpha = 10\%$ (0,1), serta nilai koefisien (b_1) menunjukkan nilai yang positif, maka H_{a1} diterima yang berarti keputusan investasi secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan oleh Lihan Rina Puspo Wijoyo, dan Bandi Anas Wibawa dengan judul penelitian “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, dengan objek penelitian perusahaan yang sama dengan penelitian ini, namun periode yang berbeda yaitu tahun 2004-2006, serta variabel yang berbeda. Pada penelitiannya mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Sri Hasnawati Penelitian ini didukung pula dengan *Signaling Theory*, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Hipotesis 2

Hasil analisis regresi berganda secara parsial menunjukkan tingkat signifikansi keputusan pendanaan (LDE) berada pada angka 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan $\alpha = 10\%$ (0,1), serta nilai koefisien (b_2) menunjukkan nilai yang positif, maka H_{a2} diterima yang berarti keputusan pendanaan secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lihan Rina Puspo Wijoyo, dan Bandi Anas Wibawa, yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian David Sukardi dan Christian Herdinata, dengan judul penelitian yaitu “Penerapan Konsep Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen dalam Riset”, dengan objek penelitian perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007 yang menyatakan bahwa perusahaan yang berpotensi tumbuh tinggi mempunyai hutang yang lebih besar dan sebaliknya, karena pada perusahaan yang berpotensi tinggi mempunyai kesempatan investasi yang tinggi, sehingga membutuhkan dana yang tinggi dimana tidak cukup jika hanya didanai dari internal perusahaan. Hasil ini juga didukung adanya teori *Trade-off Theory*, menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan hutang sampai pada satu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul. *Pecking Order Theory* juga menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal daripada eksternal.

Hipotesis 3

Hasil analisis regresi berganda secara parsial menunjukkan tingkat signifikansi kebijakan dividen (DPR) berada pada angka 0,246. Nilai tersebut lebih besar dari nilai yang ditetapkan $\alpha=10\%$ (0,1), maka H_{a3} ditolak yang berarti kebijakan dividen secara

parsial tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian mendukung teori *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan yang berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

d. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30689891.344	3	10229963.781	14	.000 ^a
	Residual	25325933.642	36	703498.157		
	Total	56015824.986	39			

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

b. Dependent Variable: PER

Hasil analisis regresi berganda secara simultan menunjukkan tingkat signifikansi keputusan investasi (GA), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) berada pada angka 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan $\alpha=10\%$ (0,1), maka H_0 diterima yang berarti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi PER maka akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan akan semakin membaik, dan akan mengundang minat investor untuk membeli saham. Laba perusahaan ini berasal dari penjualan perusahaan yang lebih besar daripada biaya- biaya yang dikeluarkan. Penjualan akan tercipta jika perusahaan memproduksi suatu barang dengan harga yang telah disesuaikan. Agar perusahaan dapat memproduksi barang, perusahaan harus memiliki asset atau harta. Asset ini merupakan suatu investasi, dimana pendanaannya dapat berasal dari hutang atau modal sendiri. Jika perusahaan menggunakan hutang, ini dapat diperoleh hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang. Jika perusahaan menggunakan modal sendiri, dapat diperoleh dari laba yang tidak dibagikan (laba ditahan) kepada investor untuk diinvestasikan kembali.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Secara tabulasi, kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2009 pada keputusan investasi dengan proksi pertumbuhan asset mengalami penurunan, namun tetap tumbuh karena pertumbuhan asset menunjukkan nilai yang positif. Keputusan investasi pada perusahaan lebih banyak ditopang atau didanai dengan ekuitasnya, yang berdasarkan karena adanya penurunan DER. Pendanaan ini berasal dari *retained earnings* yang meningkat, berdasarkan karena adanya penurunan DPR atau pembagian dividen kepada pemegang sahamnya.
2. a. Terdapat pengaruh positif secara parsial antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi 0,023.
b. Terdapat pengaruh positif secara parsial antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi 0,001.
c. Terdapat pengaruh positif secara parsial antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi 0,246.
d. Terdapat pengaruh positif secara simultan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi 0,000.

Saran

1. Penelitian ini menggunakan faktor internal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan onvestasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, dan situasi sosial politik. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini termasuk kedalam analisis fundamental sebuah perusahaan. Selain memperhatikan analisis fundamental seorang investor yang baik harus juga memperhatikan analisis teknikalnya, misalnya dengan melihat *return* sahamnya.

DAFTAR PUSTAKA

Brealey, Myers, dan Marcus, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2, Jakarta: Erlangga, 2008.

Gujarati, Damodar N, *Dasar-dasar Ekonometrika*. Edisi Ketiga, Jakarta: Erlangga, 2006.

Hasnawati, S., *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. Vol 9. JAAI, 2005.

Kodrat, D.S, dan Herdinata, C, *Manajemen Keuangan based on Emprical Research*. Jakarta : Graha Ilmu.

Putera, B.S, *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Rasio Pertumbuhan dan Return on Asset Terhadap Kebijakan Pendanaan*. Semarang : UNDIP. 2006.

Rodoni, A, dan Ali, H, *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana. 2010.

Sawir, A, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.2005.

Wahyudi, U, dan Prawestri, H, P, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan sebagai Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. 2006.

Wijoyo, L,R,P, dan Wibawa, B, A, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. SNA 13 Purwokerto.2010.