

**PENGARUH KEBIJAKAN MANAJEMEN KEUANGAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI  
Tahun 2009 – 2011)**

**Rio Milanda**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro

**ABSTRACT**

In the capital market, increasing and decreasing of the share's price are decided by many factors, one of them is the financial accountance informatio. more profsect that accountance information, so the rate of the company will increase. some factors that included the financial accountance information are the investation decision, the fund decision, and the dividind decision. the purpose of this research is to analyze the influenced of the investation decision , the fund decision, and the dividend decision to the rate of the company.

The population of this research is all of the manufacture companies joined to BEI from 2009 until 2011. the sample of this research is some of the manufacture companies joined to BEI from 2009 until 2011. Purposive sampling was used as the technique of taking sample and got the sample 36 companies. documentation was used as the technique of collecting the data. The analysis technique was used is the double region.

The result of the research shows that : (1) The Investation decision has the influential to the rate of the company. (2) The fund decision doesnt have the influential to the rate of the company. (3) The dividend decesion does not have to the influential to the rate of the company. (4) The Ivestation decesion, the fund Decision, and the dividend decision have the influential to the rate of the company. The influential is about 48,2%.

**Keywords : Investation Decision, Fund Decision, Dividend Decision, Rate Of The Company.**

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek adalah mendapatkan keuntungan. Sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik usaha. Pemaksimalan kesejahteraan pemilik usaha dapat dideteksi dari meningkatnya harga saham. Apabila investor memiliki jumlah saham yang tetap, tetapi harga saham tersebut meningkat, maka kekayaan pemilik perusahaan tersebut akan meningkat.

Bagi perusahaan yang *go public*, maka nilai pasar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam harga saham. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, dengan demikian nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen (Suharli,2006:23)

Manajemen keuangan berfungsi sebagai pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen (Sartono,2001:6). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangannya lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya, dkk,2010:3). Semakin tinggi harga saham, menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Wijaya, dkk (2010:3), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Signalling Theory*

Teori sinyal adalah sinyal (tanda) yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor sebagai petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brihgam dan Houston,2011:186). Apabila perusahaan menerbitkan saham akan menjadi pertanda negatif dan cenderung akan menekan harga saham, bahkan jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, pada saat normal perusahaan seharusnya dapat mempertahankan suatu kapasitas pinjaman cadangan yang dapat digunakan jika muncul peluang investasi yang benar-benar istimewa. Hal ini dimaksudkan bahwa di saat-saat normal, perusahaan menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit hutang dibandingkan dengan yang diusulkan oleh model pertukaran manfaat pajak/biaya kebangkrutan. Kapasitas pinjaman cadangan adalah kemampuan untuk meminjam uang dengan biaya yang wajar ketika datang peluang investasi yang bagus. Perusahaan sering kali menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih sedikit jika dibandingkan dengan yang ditentukan oleh struktur modal yang optimal di saat-saat normal untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memperoleh modal hutang jika dibutuhkan (Brihgam dan Houston,2011:186).

### **Keputusan Investasi**

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto,2003:5). Dengan adanya kesempatan produksi yang efisien, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke produk akan meningkatkan kebutuhan total. Definisi lain investasi adalah pengelolaan sumber daya yang ada saat ini untuk diperoleh penggunaan atau manfaatnya pada saat yang akan datang (Waluyo,2004:53). Menurut Sukirno (2004:121), investasi adalah pengeluaran penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* (Murtini,2008:40). Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan, baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-akvita keuangan dari perusahaan-perusahaan lain (Jogiyanto,2003:7).

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan (Murtini,2008:40). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin jelek keadaan keuangan perusahaan karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari hutang. Dengan kata lain, semakin besar rasio hutang dengan rasio aset atau rasio hutang dengan ekuitas, berarti makin besar resiko keuangan perusahaan, karena semakin besar resiko ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetap berupa bunga ataupun pelunasan hutang pokoknya dalam situasi perekonomian yang memburuk (Halim,2007:159).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali didalam perusahaan (Astuti,2004:145). Definisi lain kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Tampubolon,2007:96). Menurut Husnan (2008:381), kebijakan dividen adalah menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham.

Tujuan korporasi dari segi keuangan serta sudut kebijaksanaan dividen adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik, di samping menyelenggarakan keuangan yang cukup untuk korporasi tersebut. Apabila penghasilan korporasi naik, manajemen korporasi tidak secara otomatis akan meningkatkan dividen. Secara umum, akan terdapat kesenjangan waktu antara peningkatan hasil dan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hanya apabila manajemen korporasi merasa yakin akan terjadi peningkatan pendapatan dapat didorong, maka dividen dapat dinaikkan. Sekali diputuskan dividen dinaikkan, maka harus tetap dipertahankan untuk kenaikan pembayaran dengan tingkat yang lebih tinggi (Tampubolon,2005:185).

## Dividen

Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham (Anoraga dan Pakarti,2003:54). Definisi lain diidiven adalah laba (*earning*) atau pembagian sebagian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (Sunariyah, 2003:114). Menurut Tampubolon (2005:183), dividen adalah pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham.

Dividen dibayarkan dalam bentuk kas maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham atau dari kelebihan yang diterima di atas nilai par (Tampubolon,2005:183).

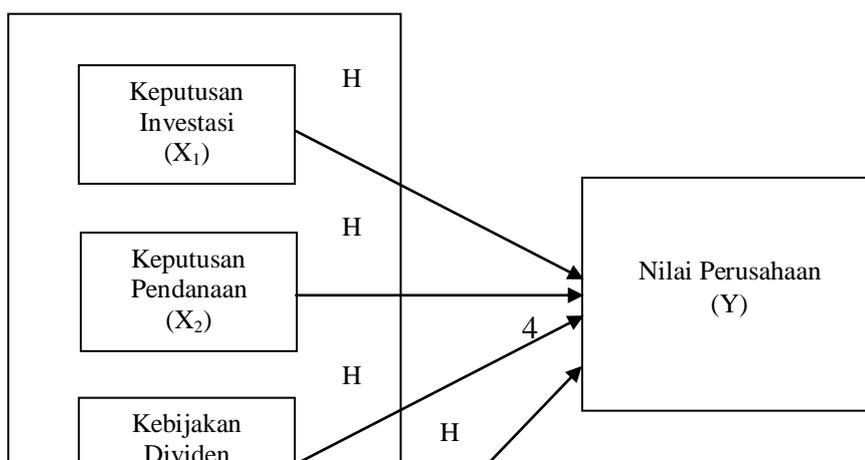
## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dimiliki perusahaan (Murtini, 2008:41). Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah nilai pasar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan. Karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat dan perusahaan memiliki dana yang dibagikan kepada pemilik saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Demikian juga semakin besar *free cash flow* ( arus kas bebas) perusahaan, semakin besar pula dana yang akan diterima oleh pemilik saham.

## Penelitian Terdahulu

1. Wijaya,dkk (2010)  
Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Murtini (2008)
  - a. Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
  - b. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Wahyudi dan Pawestri (2006)
  - a. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
  - b. Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Soliha dan Taswan (2002)  
Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

## KERANGKA KONSEPTUAL DAN PERUMUSAN HIPOTESIS



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

Keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value*. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian penelitian Wijaya, dkk (2010:13), menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

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

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dipikirkan dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan biaya modal yang akan menjadi dasar penentuan *return* yang diinginkan. Hasil penelitian Wijaya, dkk, (2010:13) dan Taswan (2003) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

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

Investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan meningkatkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di satu lain, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan di sisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*. Hasil

penelitian Wijaya, dkk, (2010:13) dan Taswan (2003) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

**Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Wijaya, dkk (2010) dan Murtini (2008) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen yaitu :

1. Keputusan Investasi (X<sub>1</sub>)

Keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Murtini,2008:40).

Rumus (Murtini,2008:40) :

$$MBAR = \frac{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$$

MBAR = *Market to Book Asset Ratio*

2. Keputusan Pendanaan (X<sub>2</sub>)

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan (Murtini,2008:40).

Rumus (Murtini,2008:40) :

$$MDER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

MDER = *Market Debt to Equity Ratio*

3. Kebijakan Dividen (X<sub>3</sub>)

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemilik saham (Murtini,2008:41).

Rumus (Murtini,2008:41) :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y). Nilai Perusahaan adalah nilai pasar *free cash flow* ( arus kas bersih) yang dimiliki oleh perusahaan (Murtini,2008:41).

Rumus (Murtini,2008:41) :

$$\begin{aligned} \text{FCF} &= \text{NOPAT} - \text{Investasi bersih modal operasi} \\ \text{NOPAT} &= \text{EBIT} (1 - \text{tarif pajak}) \\ \text{Investasi bersih} &= \text{total modal operasi}_t - \text{total modal operasi}_{t-1} \\ \text{Total modal operasi} &= (\text{kas} + \text{piutang} + \text{persediaan}) - (\text{hutang} + \text{akrual}) - \text{aktiva tetap bersih} \end{aligned}$$

Keterangan :

$$\begin{aligned} \text{FCF} &= \text{Free Cash Flow} = \text{Arus Kas Bebas} \\ \text{NOPAT} &= \text{Net Operating After Tax} = \text{Laba Operasi Setelah Pajak} \\ \text{EBIT} &= \text{Earning Before Interest and Tax} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} \\ \text{Akrual} &= \text{Kewajiban yang masih harus dibayar} \end{aligned}$$

### Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 – 2011. Dengan teknik purposive sampling, maka diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Kriteria sampel adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2011
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2009 – 2011
3. Perusahaan yang membagikan dividen tahun 2009 – 2011
4. Perusahaan yang datanya lengkap pada saat penelitian

Tabel 1  
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2011	147
	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2008 – 2010	-
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2008 – 2010	147
	Perusahaan yang tidak membagi dividen tahun 2008 – 2010	(135)
3	Perusahaan yang membagi dividen tahun 2008 – 2010	12
	Perusahaan yang datanya tidak lengkap tahun 2008 – 2010	-
4	Data perusahaan lengkap (Sampel)	12

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2012

Berdasarkan kriteria, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan atau 36 perusahaan selama tahun 2009 – 2011.

### Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang menggunakan data berbentuk angka-angka yang diperoleh sebagai hasil pengukuran atau penjumlahan (Nurgiyantoro dkk, 2004).

Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah data sekunder (Umar, 2005:42). Data sekunder adalah data yang tidak diperoleh langsung dari sumbernya. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai sumbernya berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2009 – 2011.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah mencari dan mendapatkan data-data dengan melalui data-data naskah-naskah kearsipan dan lain sebagainya (Supardi,2005: 138). Dokumentasi tersebut berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2009 – 2011.

### Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah Regresi Berganda Rumus (Nurgiyantoro, dkk,2004:300) :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan
- a = konstanta
- b = koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = Keputusan Investasi
- X<sub>2</sub> = Keputusan Pendanaan
- X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen
- e = error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Variabel Penelitian

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	36	,56	15,00	3,5183	3,84045
Keputusan Pendanaan	36	14,00	844,00	117,9189	168,01463
Kebijakan Deviden	36	,09	77,49	23,2753	18,90758
Nilai Perusahaan	36	-5463092000000	8615186000000	1.178.233.656.010,14	2412853858357,426
Valid N (listwise)	36				

### Pembahasan Hasil Penelitian

**Tabel 3**  
**Hasil Regresi Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2E+011	5E+011	
	Keputusan Investasi	5E+011	9E+010	,818
	Keputusan Pendanaan	-3E+009	2E+009	-,188
	Kebijakan Deviden	-2E+010	2E+010	-,162

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi berganda menghasilkan nilai koefisien regresi yang dapat dilihat pada *standardized coefficients*. Dari hasil tersebut dapat dibuat persamaan sebagai berikut

$$Y = 0,818 X_1 - 0,188 X_2 - 0,162 X_3$$

**Tabel 4**  
**Hasil Uji – t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	,325	,747
	Keputusan Investasi	5,557	,000
	Keputusan Pendanaan	-1,473	,151
	Kebijakan Deviden	-1,123	,270

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

1. Hasil uji – t test  $H_1$  diperoleh angka 5,557 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $< \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Investasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.
2. Hasil uji – t test  $H_2$  diperoleh angka – 1,473 dengan nilai signifikansi sebesar 0,151. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Pendanaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.
3. Hasil uji – t test  $H_3$  diperoleh angka – 1,123 dengan nilai signifikansi sebesar 0,270. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha = 0,05$ , maka Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara parsial.

**Tabel 5**

## Hasil Uji – F

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1E+026	3	3,576E+025	11,857	,000 <sup>a</sup>
	Residual	1E+026	32	3,016E+024		
	Total	2E+026	35			

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji – F test untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai sebesar 11,857 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $\text{sig.} < \alpha = 0,05$ , maka Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara bersama-sama atau variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

**Tabel 6**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,726 <sup>a</sup>	,526	,482

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh nilai sebesar 0,482 atau kemampuan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dalam menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 48,2%. Sedangkan selebihnya sebesar 51,8% dijelaskan oleh variabel lain.

## KESIMPULAN

1. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji – t = 5,557 dan sig. 0,000). Hal ini karena pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji – t = – 1,473 dan sig. 0,151). Hal ini karena keputusan pendanaan memberikan sinyal

negatif bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar, karena perusahaan harus membayarkan beban bunga yang sifatnya tetap, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji -  $t = - 1,123$  dan sig. 0,270). Hal ini karena kebijakan dividen juga dapat memberikan sinyal negatif apabila perusahaan tidak mampu memperoleh keuntungan yang maksimal, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.
4. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (uji -  $F = 1,334$  dan sig. 0,000). Pengaruh tersebut 48,2%.

## SARAN

Hasil penelitian diperoleh *Adjusted R Square* sebesar 0,482 , artinya variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen hanya mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 48,2%. Hal ini menunjukkan masih ada variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk penelitian mendatang, sebaiknya memperluas penelitian dengan menambah variabel bebas, yaitu profitabilitas. Hal ini karena umumnya investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang memperoleh laba (profit) stabil, sehingga investor lebih aman untuk melakukan investasi. Semakin banyak investor yang melakukan pembelian, maka harga saham yang diukur melalui nilai perusahaan akan meningkat pula.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. **Pengantar Pasar Modal**. Edisi Revisi. Cetakan Keempat. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2007. **Manajemen Keuangn Bisnis**. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Cetakan Ketiga. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2008. **Manajemen Keuangan : Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)**. Buku 1. Edisi 4. Cetakan 5. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Edisi 3. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.

- Murtini, Umi. 2008. "Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". **Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan**. Vol. 4. No. 1. Februari. Hal. 32 – 47. Universitas Kristen Duta Wacana. Jakarta.
- Nurgiyantoro, Burhan, Gunawan dan Marzuki. 2004. **Statistik Terapan : Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial**. Cetakan Ketiga (Revisi). Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya". **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**. September. Hal. 1 – 11. UNISBANK. Semarang.
- Sugiyono. 2005. **Metode Penelitian Bisnis**. Cetakan Kedelapan. CV Alfabeta. Bandung.
- Suharli, Michell. 2006. "Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia". **Jurnal Maksi**, Vol. 6. No. 1. Januari 2006. Hal. 23 – 41. Universitas Katolik Atma Jaya. Jakarta.
- Sukirno, Sadono. 2004. **Makro Ekonomi : Teori Pengantar**. Edisi Ketiga. Cetakan Kelimabelas. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sunariyah. 2003. **Pengetahuan Pasar Modal**. Edisi Ketiga. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Supardi. 2005. **Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis**. Cetakan Pertama. UII Press. Yogyakarta.
- Tampubolon, Manahan. 2005. **Manajemen Keuangan (Finance Management)**. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Umar, Husein. 2005. **Metode Penelitian : Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis**. Edisi Baru Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". **Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 9 Padang**. 23 – 26 Agustus 2006. Hal. 1 – 25. Universitas Widyagama. Malang.
- Waluyo, Dwi Eko. 2004. **Teori Ekonomi Makro. Edisi Revisi**. Cetakan Ketiga. Penerbitan Universitas Muhammadiyah Malang. Malang.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". **Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010**. Hal. 1 – 21. Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto.