

Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Dividen Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Fitri Wulandari

Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM Bongaya)

fitriwulandh1506@gmail.com



©2018 –Bongaya Journal of Research in Management STIEM Bongaya. Ini adalah artikel dengan akses terbuka dibawah licensi CC BY-NC-4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>).

Abstract: *The purpose of this study is to find out whether accountability and accessibility affect the management of village funds. With this research, it is expected to be a reference material for the management of village funds in an accountability and acceptance. This research was conducted in Mandalle Village, Bajeng Barat District, Gowa Regency, South Sulawesi Province. Data collection using quantitative methods, data sources are obtained by primary data using a questionnaire. The sample in this study was the Chairman of the RT, the Chairperson of RW, BPD, Village Officials and youth leaders using saturated sample techniques obtained as many as 67 respondents. Based on the results of hypothesis testing, reporting has a positive and significant effect on the management of village funds, while accessibility has a negative and insignificant effect on the management of village funds.*

Keywords: Accountability, Accessibility, Village Fund Management

Abstrak : Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah akuntabilitas dan aksesibilitas berpengaruh terhadap Pengelolaan Dana Desa. Dengan penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan rujukan bagi pengelolaan dana desa secara akuntabilitas dan aksesibilitas. Penelitian ini dilaksanakan pada Desa Mandalle Kecamatan Bajeng Barat Kabupaten Gowa Provinsi Sulawesi Selatan. Pengumpulan data menggunakan metode kuantitatif, sumber data diperoleh dengan data primer menggunakan kuesioner. Sampel dalam penelitian ini adalah Ketua RT, Ketua RW, BPD, Aparat Desa dan Tokoh Pemuda dengan menggunakan Teknik sampel jenuh diperoleh data sebanyak 67 responden. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pelaporan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengelolaan Dana Desa, sedangkan Aksesibilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengelolaan dana desa.

Kata Kunci: Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Likuiditas, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Keputusan Investasi adalah keputusan terhadap aktiva yang dikelola perusahaan. Keputusan investasi secara langsung mempengaruhi jumlah profitabilitas investasi dan arus kas perusahaan di masa depan. Investasi dapat diartikan sebagai penghubung sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2001: 284). Investasi juga dapat diartikan sebagai penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (Abdul Halim, 2003). Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi berkaitan dengan kepemilikan sumber daya dalam jangka panjang yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam melakukan investasi, perusahaan mengharapkan adanya pengembalian terhadap dana yang ditanamkan dalam investasi tersebut.

Investasi pada umumnya membutuhkan dana yang relatif besar serta mengandung risiko dan ketidakpastian, sehingga perusahaan memerlukan pertimbangan yang matang sebelum melakukan investasi. Meskipun investasi mengandung risiko dan ketidakpastian.

Menurut teori signaling yang dikemukakan oleh Michael Spense dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal,

terutama kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa depan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer tentunya sudah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal ini tentunya akan memilih opsi yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur dengan indikator *Total Asset Growth* (TAG). Semakin besar aset maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Bagus Laksono, 2006). Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang. Semakin tinggi hutang maka semakin besar risiko finansial perusahaan. Keputusan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Untuk membiayai investasi masa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi sumber pendanaan internal atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan untuk membentuk dana internal akan semakin besar.

Menurut (Aries dan Gunawan 2011), tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan politik para pemegang saham. Pemegang saham, kreditur dan manajer merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan pandangan yang berbeda mengenai perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak demi kepentingan mereka melalui pengawasan mereka. Kreditur di sisi lain cenderung berusaha untuk melindungi dana yang telah mereka investasikan di perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan dimungkinkan bagi manajer untuk melakukan investasi meskipun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas permasalahan ini seperti (Rachman.,2015) berpendapat bahwa nilai perusahaan akan menggambarkan baik buruknya pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen sehingga diperlukan sinergi yang baik antara pemegang saham dan juga manajemen agar optimalisasi nilai perusahaan dapat dilakukan secara efektif. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai dari suatu perusahaan namun belum ditemukan faktor yang benar-benar memengaruhi nilai perusahaan. Untuk menentukan faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan, telah banyak dilakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan terutama terkait dengan hubungan antar keputusan keuangan dan juga arus kas bebas (*free cash flow*). Keputusan keuangan tersebut terdiri atas keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Dimana dengan mengoptimalkan ketiga keputusan tersebut dianggap dapat memaksimalkan nilai perusahaan, dengan begitu kesejahteraan para stakerholder juga meningkat. Sedangkan di dalam teori/priajemen keuangan, arus kas bebas jauh lebih penting nilainya dibandingkan dengan profitabilitas perusahaan.

(Setiani 2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai adalah sesuatu yang diinginkan jika nilainya bersifat positif dalam arti menguntungkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingan yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi.

Nilai perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi suatu perusahaan. Investor akan melihat nilai perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga hal ini menarik bagi investor untuk melakukan investasi dan begitupun sebaliknya (Permatasari & Azizah, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi, hal ini disebabkan karena perusahaan berhasil memaksimalkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan harga saham. (Horne 2009) berpendapat bahwa nilai sekarang dari semua keuntungan yang diharapkan di masa depan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, berdasarkan harga saham perusahaan di

pasar, yang merupakan cerminan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara real. Dikatakan secara real karena pembentukan harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara real terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual dan para investor, atau sering disebut sebagai keseimbangan pasar (Harmono, 2011).

Secara umum, semakin baik kinerja suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham juga semakin besar kemungkinan harga saham yang naik. Meskipun demikian, ada juga saham yang memiliki kinerja baik sekalipun harganya bisa saja turun karena keadaan pasar. Saham yang memiliki kinerja baik meskipun harganya mengalami penurunan karena keadaan pasar yang jelek yang menyebabkan kepercayaan terhadap pemodal terguncang. Saham ini tidak akan sampai hilang, jika kepercayaan pemodal pulih, siklus ekonomi membaik ataupun hal-hal lain membaik. Maka harga saham yang baik ini akan kembali naik, jadi resiko dari pemegang suatu saham adalah turunnya harga saham. Nilai perusahaan sangatlah penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan pula kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Salim dan Moeljadi, 2001:110). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran investor atau perusahaan untuk membeli barang modal dan peralatan produksi untuk meningkatkan kapabilitas menghasilkan barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno 2013). Investasi adalah suatu tindakan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Darminto, 2010).

Investasi suatu perusahaan yang memberikan nilai NPV (*Net Present Value*) positif mengindikasikan bahwa investasi tersebut layak untuk dijalankan. Investasi yang tepat diharapkan akan memberikan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang bagi perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen serta ditahan untuk membiayai perkembangan perusahaan. Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan investasi tersebut akan berdampak terhadap peningkatan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan ekuitas pemilik. Struktur keuangan perusahaan sering berubah karena investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan mempengaruhi komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapakan struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009).

Keputusan Dividen

Dividen adalah pembayaran dari perusahaan kepada pemegang saham atas keuntungan yang mereka peroleh. Jika perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang yang besar, tidak tertutup kemungkinan pemegang saham akan menikmati laba dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen dapat diartikan sebagai pembagian keuntungan kepada para pemegang saham perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik. Untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan, maka perusahaan telah merencanakan untuk menetapkan target Dividen Payout Ratio berdasarkan perhitungan laba setelah dikurangi pajak. Penentuan besarnya *Dividen Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba ditahan. Setiap kali terjadi peningkatan laba ditahan berarti terjadi peningkatan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya rendah. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat mengambil keputusan mengenai jumlah laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan.

Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil

atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut teori sinyal (signalling theory), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keputusan Investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan Price Earning Ratio (PER) dimana rasio ini menunjukkan seberapa besar 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 berarti investasi pada perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa mendatang. Hal ini akan dianggap sebagai kabar baik yang nantinya akan mengubah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan mengenai komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Menurut teori pecking order, manajer lebih memilih dana eksternal berupa hutang daripada ekuitas karena dua alasan, yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya penerbitan saham baru. Sebab, penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai berita buruk oleh investor yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Manajer dapat menggunakan utang sebagai sinyal yang lebih dapat diandalkan bagi investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menambahkan hutang dapat dilihat sebagai perusahaan yang percaya dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pembayaran dividen dapat dijadikan sebagai alat monitoring bagi investor, dimana apabila perusahaan membagikan dividen maka investor akan beranggapan bahwa keuntungan perusahaan akan meningkat. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan keuntungan yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Teori Bird in the hand menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham jika perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Suatu perusahaan akan memberikan kepercayaan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau capital gain) di masa yang akan datang jika nilai kesehatannya lebih tinggi. : Keputusan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini bersifat deskriptif, yaitu penelitian yang mengumpulkan data untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan penelitian dan bertujuan untuk membuat deskripsi yang faktual dan sistematis serta akurat tentang fakta-fakta dari suatu populasi tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020 yang diakses melalui website www.idx.com.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang merupakan jenis data gabungan dari data *time series* dan data *cross section*. Oleh karena itu, pemodelan dengan data panel memiliki kombinasi karakteristik tipe data *time series* dan *cross section*. Jadi pemodelan dengan data panel terdiri dari beberapa objek dan mencakup beberapa periode waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan dalam uji statistik Kolmogorov-Smirnov kriteria yang digunakan adalah apabila Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkat alpha yang di tetapkan (0,05) maka dapat dinyatakan bahwa data berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	734.2564103
	Std. Deviation	789.83214022
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.096
Test Statistic		.156
Asymp. Sig. (2-tailed)		.018 ^c

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa variabel independen dan dan dependen memiliki data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dari Nilai Perusahaan (asymp.sign) Kolmogorov-Smirnov Test yang diperoleh sebesar 0.018 nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Dengan demikian pengujian regresi untuk pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan Keputusan Dividen terhadap nilai perusahaan dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai VIF <10 dan angka tolerance >0,1.

Tabel 2. Uji Multikolinearita

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-738.166	1019.475				-.724
Keputusan Investasi (X1)	.230	.381	.126	.605	.549	.604	1.656
Keputusan Pendanaan (X2)	8.305	7.260	.192	1.144	.260	.923	1.084
Keputusan Dividen (X3)	6.735	9.906	.140	.680	.501	.619	1.617

Berdasarkan table 5.6 diatas, menunjukkan bahwa nilai Tolerance variable keputusan investasi memiliki nilai *tolerance* 0,604 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,656 < 10, variable keputusan pendanaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,923 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,084 < 10, sedangkan variable keputusan dividen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,619 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,617 < 10. Artinya bahwa seluruh

variabel bebas penelitian tidak dapat gejala multikolinearitas dengan aturan jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dalam model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, heteroskedastisitas terjadi ketika nilai signifikansi $< 0,05$.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-633.064	865.722		-.731	.469
	Keputusan Investasi	.092	.323	.057	.283	.778
	Keputusan Pendanaan	11.154	6.165	.292	1.809	.079

Berdasarkan Tabel 5.7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel keputusan investasi sebesar $0,778 > 0,05$, variabel keputusan pendanaan sebesar $0,079 > 0,05$, dan variabel keputusan dividen sebesar $0,260 > 0,05$, artinya bahwa seluruh variabel bebas penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas, dengan demikian pengujian dapat di lanjutkan.

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, penjumlahan, range, kurtosis dan skewness (kecondongan distribusi)

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
keputusan investasi	39	24.00	7132.00	1965.8205	1445.84588
keputusan pendanaan	39	13.00	242.00	85.7949	61.34294
keputusan dividen	39	12.00	350.00	45.5641	54.90844
nilai perusahaan	39	34.00	16592.00	734.2564	2651.10240
Valid N (listwise)	39				

Berdasarkan tabel statistic deskriptif dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi dengan jumlah (N) 39 mempunyai presentase rata-rata sebanyak 1965,8205 dengan nilai minimum 24,00 dan nilai maximum 7132,00 dengan standar deviasi 1445,84588.

Variabel keputusan pendanaan dengan jumlah (N) sebanyak 39 mempunyai presentase rata-rata sebesar 85,7949 dengan nilai minimum 13,00 dan nilai maksimum 242,00 dengan standar deviasi 61,34294.

Variabel keputusan dividen dengan jumlah (N) sebanyak 39 mempunyai presentase rata-rata sebesar 45,5641 dengan nilai minimum 12,00 dan nilai maksimum 350,00 dengan standar deviasi 54,90844.

Analisis Statistik Inferensial

Analisis ini digunakan untuk menjawab masalah dan sekaligus untuk menguji hipotesis statistik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression method*) yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu pengaruh dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Hasil Analisis Statistik Inferensial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-738.166	1019.475		-.724	.474		
keputusan investasi (X1)	.230	.381	.126	.605	.549	.604	1.656
keputusan pendanaan (X2)	8.305	7.260	.192	1.144	.260	.923	1.084
keputusan dividen (X3)	6.735	9.906	.140	.680	.501	.619	1.617

Dari hasil tabel diatas maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

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

$$Y = -738.166 + 0,230X_1 + 8,305X_2 + 6,735X_3 + e$$

Dari persamaan regres tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Angka konstanta sebesar -738.166 menyatakan jika keputusan investasi yang diprosikan sebagai *Price Earning Ratio* (PER) (X1), Keputusan pendanaan yang di prosikan sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) dan Keputusan dividen diprosikan sebagai *Dividen Payout Ratio* (DPR) nilainya 0, maka harga niali perusahaan yang diprosikan sebagai *Price to Book Value* (PBV) (Y) nilainya sebesar -738.166
2. Koefisien keputusan investasi sebesar 0,230 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% keputusan investasi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,230 pada saat variabel lainnya tetap.
 1. Koefisien keputusan pendanaan sebesar 8,305 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% keputusan pendanaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 8,305 pada saat variabel lainnya tetap.
 2. Koefisien Keputusan dividen sebesar 6,735 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% keputusan dividen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,735 pada saat variable lainnya tetap.

Hasil Uji Hipotesis

Uji T

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05. Kriteria keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $t < 0,05$, maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $t > 0,05$, maka hipotesis alternatif ditolak, yang menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Tabel 6 Hasil Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-738.166	1019.475		-.724	.474		
keputusan investasi (X1)	.230	.381	.126	.605	.549	.604	1.656
keputusan pendanaan (X2)	8.305	7.260	.192	1.144	.260	.923	1.084
keputusan dividen (X3)	6.735	9.906	.140	.680	.501	.619	1.617

Berdasarkan penjelasan terhadap hasil tersebut dengan T tabel yang didapatkan leh peneliti yaitu sebesar 2,0301 dapat diuraikan sebagai berikut:

Pengaruh Keputusan investasi (X1) terhadap Nilai perusahaan (Y)

Diketahui nilai t tabel lebih besar dari nilai t hitung yaitu $2,0301 > 0,605$ dan nilai signifikannya diatas $0,05$ yaitu $0,549$.

1. Pengaruh Keputusan pendanaan (X2) terhadap Nilai perusahaan
Diketahui nilai t tabel lebih besar dari nilai t hitung yaitu $2,0301 > 1,114$ dan nilai signifikan diatas $0,05$ yaitu $0,260$.
2. Pengaruh Keputusan Dividen (X3) terhadap Nilai Perusahaan (X3)
Diketahui nilai t tabel lebih besar dari nilai t hitung yaitu $2,0301 > 0,680$ dan nilai signifikannya $0,501 > 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Koefisien determinasi (R2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.298 ^a	.089	.011	2636.94275

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R2) sebesar $0,089$ atau $8,9\%$ yang berarti pengungkapan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen sebesar $8,9\%$. Sedangkan sisanya $0,911$ atau $91,1\%$ dapat dijelaskan menggunakan variabel-variabel seperti variabel profitabilitas dan lain sebagainya.

Interpretasi Hasil Penelitian**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 5.10 dapat diketahui bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $0,605 < t$ tabel $2,0301$ dengan nilai signifikan $0,549$ lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Artinya jika keputusan investasi mengalami peningkatan, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan karena variabel keputusan investasi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar $0,126$.

Kesimpulan hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak).

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 5.1 dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $1,144 < t$ tabel $2,0301$ dengan nilai signifikan $0,260$ lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi rendah hutang sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan tidak terpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prapaska (2012), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa pengaruh keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari 2013). Hasil penelitian ini berbeda juga dengan hasil penelitian San Martin and Duran (2012) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut berarti semakin tinggi hutang atau semakin besar keputusan

pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa keputusan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa keputusan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti (hipotesis 3 ditolak). Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen bukan merupakan pertimbangan utama investor dalam membeli saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan Modigliani dan Miller (1958) bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen, tetapi oleh earning power perusahaan. Jadi menurut pendapat tersebut kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat menarik perhatian investor. Jika banyak investor tertarik untuk membeli saham maka harga saham akan meningkat, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa, dividend payout ratio (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. Dividend Payout Ratio tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Modigliani dan Miller (1958) berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Jadi kebijakan perusahaan dalam membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman pada periode 2018 sampai 2020. Indikator yang dipakai untuk menghitung keputusan investasi yaitu menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), keputusan pendanaan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), keputusan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR), serta nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan 13 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda uji T menunjukkan bahwa:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika keputusan investasi mengalami peningkatan, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan karena variabel keputusan investasi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,126.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan,
3. Keputusan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan membayar dividen bukan pertimbangan utama investor dalam membeli saham. Jadi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat menarik perhatian investor. Jika banyak investor tertarik untuk membeli saham, maka harga saham akan meningkat, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fajaria, A. Z. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Gabriella, E. D., & Lailatul, A. (2017). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Hadiwijaya, R. C., & Rohman, A. (2013). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 446-452.
- Juwita, R., & Angela, A. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 8(1), 1-15.

- Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2018). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 22(3).
- Khasanah, F. N. U. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Index Saham Syariah Indonesia.
- Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya*, 16(3), 164-176.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.
- Yenni, P. S., Fivi, A., & Siti, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening (Doctoral dissertation, Universitas Bung Hatta).