

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Siti Maimunah

Dosen Tetap Fakultas Ekonomi
Universitas Pakuan

Suhaila Hilal

Mahasiswa Fakultas Ekonomi
Universitas Pakuan

ABSTRACT

The management company has a goal to enhance the value of the company through the implementation of financial decisions consisting of investment decisions, financing decisions, and dividend policy. Therefore, the implementation should be done carefully and precisely, given any financial decisions taken will affect other financial decisions and will have an impact on the achievement of company objectives.

This study aims to determine whether the investment decisions (Capital expenditure to book value of assets), the decision of funding (debt to equity ratio) and dividend policy (dividend payout ratio) affects the value of the company (Price Book Value) either simultaneously or partially on the PT Mayora Indah, Tbk. period 2004-2013 using secondary data from the financial statements and the price of the shares of PT Mayora Indah Tbk. within the last ten years from 2004 to 2013. The analysis method of multiple linear regression analysis is presented using SPSS version 21.

Results of the study revealed that (1) the outcome of the investment conveyed a partially negative effect on the value of the company, (2) the decision is funding a partially positive effect on firm value, (3) partial dividend policy does not affect the value of the company, and (4) simultaneously or jointly variable investment decisions, financing decisions, and dividend policy portrayed a positive effect on firm value. Additionally, variable investment decisions, financing, and dividend policy decisions affect the value of the company, amounting to 83.5% while the remaining 16.5% is influenced by other variables not included in the regression model.

Keywords : fixed asset growth, Total Asset, Total debt, Total Equity, Dividend per Share, Earning per Share, Stock Price, Price Book Value

I. Pendahuluan

Dunia bisnis telah mengalami pasang surut. Seiring perkembangan dunia bisnis maka kebutuhan dana yang besar juga semakin meningkat. Untuk itu, perusahaan harus mencari

sumber dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya, selain memanfaatkan dana dari sektor perbankan. Kebutuhan sumber dana tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan *go public* atau menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan yang semakin bertumbuh dan melakukan ekspansi usaha.

Manajemen perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Keputusan investasi berkenaan dengan unsur yang ada di sisi aktiva, maka keputusan pendanaan mempelajari tentang sumber pendanaan di sisi pasiva. Keputusan pendanaan menyangkut penetapan sumber dana guna membiayai investasi dan penetapan tentang struktur modal yang optimum. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Pada penelitian ini hanya digunakan satu perusahaan yang dipilih oleh penulis yaitu PT Mayora Indah Tbk. PT Mayora Indah Tbk (Perseroan) merupakan sektor industri manufaktur yang bergerak di bidang pengolahan makanan dan minuman. Didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. Menjadi perusahaan publik pada tahun 1990.

Seiring meningkatnya rasio PBV PT Mayora Indah Tbk, tidak diimbangi dengan meningkatnya persentase pertumbuhan PBV itu sendiri. Persentase pertumbuhan PBV menggambarkan seberapa besar porsi kenaikan/penurunan rasio PBV perusahaan dari tahun ke tahun. Begitupun tahun-tahun berikutnya mengalami fluktuatif dan cenderung menurun.

Oleh karena itu, tujuan penelitian adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2004-2013; 2) Untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2004-2013; 3) Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2004-2013; 4) Untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara

simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2004-2013

II. Metode Penelitian

Metode yang digunakan adalah aplikasi SPSS 21 *For Windows*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian, yaitu sebagai berikut :

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen yang ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dalam regresi meliputi yang digunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3. Pengujian hipotesis

a. Uji t (Uji koefisien regresi secara parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen.

b. Uji F (Uji koefisien regresi secara simultan)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan uji F ini dapat diketahui variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0-1.

III. Hasil dan Pembahasan

3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

maka dapat dibuat model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

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

$$Y = -181,463 + (-24,930)CAPBVA + 4,480DER + 4,460DPR$$

$$Y = -181,463 - 24,930CAPBVA + 4,480DER + 4,460DPR$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar -181,463; artinya jika *capital expenditure to book value assets* (X^1), *debt to equity ratio* (X^2), *dividend payout ratio* (X^3) nilainya adalah 0 maka *price book value* (Y) nilainya -181,463 atau mengalami penurunan sebesar 181,463.
- b. Koefisien regresi variabel *capital expenditure to book value assets* (X^1) bernilai negatif, yaitu -24,930. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *capital expenditure to book value assets* meningkat sebesar satu persen maka *price book value* akan mengalami penurunan sebesar 24,930.
- c. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (X^2) bernilai positif, yaitu 4,480. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *debt to equity ratio* meningkat sebesar satu persen maka *price book value* juga mengalami peningkatan sebesar 4,480.
- d. Koefisien regresi variabel *dividend payout ratio* (X^3) bernilai positif, yaitu 4,460. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *dividend payout ratio* meningkat sebesar satu persen maka *Price book value* juga mengalami peningkatan sebesar 4,460.

3.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

dapat disimpulkan bahwa perhitungan Kolmogorof Smirnov (K-S) menunjukkan data dalam model regresi berdistribusi secara normal. Dimana data memiliki nilai asymptotic lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

diketahui bahwa nilai *Tolerance* ketiga variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.

c. Uji Autokorelasi

diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (dw) yaitu sebesar 2,170. Sementara dari tabel dw dengan nilai signifikansi 0,05 dan jumlah $n = 10$, serta $k = 3$ (jumlah variabel independen) maka didapatkan nilai atas (du) sebesar 2,016 dan nilai (dl) sebesar 0,525. Karena nilai DW terletak antara $4-DU < DW < 4-DL$ ($1,984 < 2,170 < 3,475$) maka hasilnya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

d. Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil yang diperoleh bahwa nilai signifikansi ketiga variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

3.3 Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Pengaruh *capital expenditure to book value assets (CAPBVA)* terhadap *price book value (PBV)*. Pada hasil perhitungan diperoleh bahwa variabel *capital expenditure to book value assets* memiliki nilai Sig 0,023 < taraf nyata 0,05 dan $t_{hitung} (-3,030) < t_{tabel} (-2,447)$ yang berarti H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen *capital expenditure to book value assets* (X_1) memiliki pengaruh negatif terhadap *price book value* (Y) atau dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh *debt to equity ratio (DER)* terhadap *price book value (PBV)*.

Hasil perhitungan diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai Sig 0,002 < taraf nyata 0,05 dan $t_{hitung} 5,079 > t_{tabel} 2,447$ yang berarti H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen *debt to equity ratio* (X_2) memiliki pengaruh positif terhadap *price book value* (Y) atau dapat disimpulkan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh *dividend payout ratio (DPR)* terhadap *price book value (PBV)*.

Hasil perhitungan diketahui bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai Sig 0,348 > taraf nyata 0,05 dan $t_{hitung} 1,017 < t_{tabel} 2,447$ yang berarti H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen *dividend payout ratio* (X_3) tidak memiliki pengaruh terhadap *price book value* (Y) atau dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.4 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa secara simultan variabel independen F_{hitung} sebesar 10,129. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df_1 (jumlah variabel-1) =3, dan df_2 (n-k-1) atau $10-3-1 = 6$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen), hasil diperoleh untuk F_{tabel} sebesar 4,76. Dengan demikian nilai F_{hitung} (10,129) tersebut > F_{tabel} (4,76). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *capital expenditure to book value assets* (X_1), *debt to equity ratio*

(X_2), dan *dividend payout ratio* (X_3) secara simultan atau keseluruhan memiliki pengaruh terhadap variabel *price book value* (Y) atau dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa angka R^2 (*R Square*) sebesar 0,835 atau (83,5%). Hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen (*capital expenditure to book value assets*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*) terhadap variabel dependen (*price book value*) sebesar 83,5%. Atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (*capital expenditure to book value assets*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*) mampu menjelaskan sebesar 83,5% terhadap variasi variabel dependen (*price book value*). Sedangkan sisanya sebesar 16,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

IV. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan bantuan SPSS versi 21, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan investasi (*capital expenditure to book value assets*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Jadi, apabila *capital expenditure to book value assets* mengalami kenaikan maka *price book value* akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) dan Leli Amnah Rakhimsyah (2011) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Jadi, apabila *debt to equity ratio* mengalami kenaikan maka *price book value* juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Gany Ibrahim Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Berdasarkan hasil penelitian ini, kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Jadi, apabila *dividend payout ratio* mengalami kenaikan maka tidak akan berpengaruh pada *price book value*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Leli Amnah Rakhimsyah (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan investasi (*capital expenditure to book value assets*), keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Jadi, apabila *capital expenditure to book value assets*, *debt to equity ratio* dan *dividen payout ratio* mengalami kenaikan secara bersamaan maka *price book value* juga akan mengalami kenaikan

V. Daftar Pustaka

- Abdul Muid, Moch. Ronni Noerirawan, 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Vol.1 No. 2, hal. 4
- Astuti Nirmalasari S. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi 11 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- D.Agus Harjito dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi ke 2. Yogyakarta: Eknonisia.
- Desmond Wira. 2014. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed.
- Keown, Arthur J dan John D Martin et al. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Terjemahan oleh Marcus Prihminto Widodo. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT Indeks.
- Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi. Vol. 7, No. 1 : hal 31-45.

- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa. 2010. *Jurnal Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII.
- Sabar Warsini. 2009. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Semesta Media.
- Sri Hasnawati. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar pengetahuan pasar modal*, Edisi ke-6. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.