

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DEVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016)**

Oleh:
Wulan Noviani
Email : wulan.nophy@gmail.com

Universitas PGRI Yogyakarta

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 diperoleh 13 sampel dari 38 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi (sig. 0,001) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden (sig. 0,711) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan keputusan investasi dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of investment decisions on the firm value and the influence of dividend policy on the firm value of manufactur companies in consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange.

The sample in this research is manufacturing company in consumer goods industry sector, who listed in Indonesia Stock Exchange during 2013-2016, obtained of 30 samples from 38. This research uses purposive sampling method. Analysis method in this study was multiple regression linear analysis.

Based on the result of reaserch and discussion we conclude that partially, investment decision (sig. 0,001) have a positive and significant effect of the firm value and dividend policy (sig. 0,711) no effect and not significant of the firm value. Simultaneously, investment decision and dividend policy to be positive and significant determinat of the firm value.

Key words : Investment Decision, Dividend Policy and Firm Value

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan di Indonesia saat ini menunjukkan kemajuan yang pesat dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan dari hari ke hari yang membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia semakin ketat. Berbagai jenis perusahaan bermunculan yang bergerak dibidang yang berbeda-beda yang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik dalam mengambil keputusan yang tepat dan akurat untuk mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya untuk mengoptimalkan nilai

perusahaan. Menurut pendapat Wright dan Ferris, (1997) dalam Sri (2005) nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan diterima oleh para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang optimal sangat penting bagi seorang manajer maupun seorang investor. Bagi seorang manajer yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik atas prestasi yang dicapai, bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan persepsi yang baik terhadap perusahaan, jika seorang investor sudah

memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang, akan mengambil beberapa keputusan yaitu keputusan investasi, dan keputusan pembagian laba dalam bentuk kebijakan deviden. Keputusan investasi penting dalam mencapai tujuan perusahaan karena untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Selain keputusan investasi kebijakan deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Deviden sebagai alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, deviden merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasi dalam perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Para investor memiliki tujuan utama meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk deviden. Besarnya deviden dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi, sebaliknya jika harga saham cenderung rendah maka harga saham perusahaan rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kemampuan membayar deviden juga besar.

Kedua keputusan tersebut saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya serta kombinasi yang optimal atas keduanya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yaitu Gany Ibrahim dan Surya (2012), Lihan dan Anas (2010), Arie dan

Abdul (2012), Luh putu (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil berbeda dilakukan oleh Rury (2013), Yogi (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yaitu Gany Ibrahim dan Surya (2012), Lihan dan Anas (2010), Ika (2013), Luh putu (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian berbeda dilakukan oleh Yogy (2014), Arie dan Abdul (2012) menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena memiliki prospek yang cukup baik dan memiliki peluang yang terus berkembang. Sektor industri barang konsumsi erat hubungannya dengan kebutuhan pokok manusia karena secara langsung dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari. Adapun sektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, industri farmasi, industri peralatan rumah tangga, dan industri rokok.

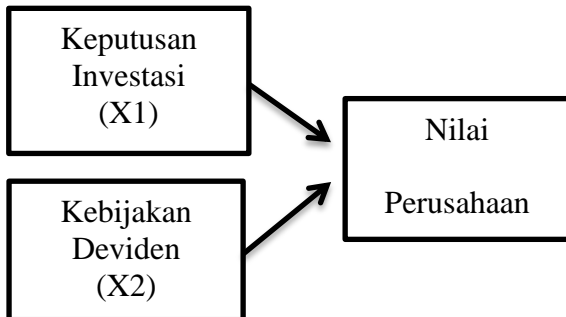
Berdasarkan uraian diatas tampak terdapat perbedaan dan ketidak konsistenan hasil pada penelitian keputusan investasi dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh keputusan investasi dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada jumlah variabel, objek penelitian dan periode pengamatan menggunakan periode terbaru tahun 2013-2016 pada penelitian perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bedasarkan uraian pada latar belakang permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul "Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016".

Kerangka Berfikir

Penelitian ini terdapat 2 variabel independen yang digunakan, yaitu keputusan investasi dan kebijakan deviden yang akan diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Gambar 1. Kerangka Berfikir



Perumusan Hipotesis

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan. Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai aset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai.

Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan akan tumbuh di masa mendatang. Penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim dan Surya (2012), Lihan dan Anas (2010), Arie dan Abdul (2012), Luh putu (2012) menunjukan bahwa keputusan investasi mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Untuk memudahkan alur pemikiran, maka dibentuk dalam model penelitian yang dibentuk seperti gambar di bawah ini.

Bambang (2001) mengemukakan bahwa kebijakan deviden adalah presentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali oleh perusahaan berarti menghambat pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan deviden berhubungan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar deviden yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Besarnya deviden yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang memberikan deviden secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan pengaruh positif kepada investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim dan Surya (2012), Lihan dan Anas (2010), Ika (2013), Luh Putu dan Ida (2012) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H2: Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Waktu dan Tempat Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode dalam penelitian ini yaitu 2013-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diakses di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) atau *website* resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Desain Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data yang digunakan

diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Laporan keuangan yang digunakan merupakan laporan perusahaan yang telah diaudit dan telah dimuat dalam Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 yang berjumlah 38 perusahaan. Sampel penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* dipilih dengan tujuan untuk memperoleh sampel sesuai dengan kriteria. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasi laporan keuangan dari tahun 2013-2016.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan deviden selama periode pengamatan 2013-2016.

Variabel Penelitian

Pada bagian ini berisi tentang definisi operasional dari variabel-variabel yang diteliti yaitu keputusan investasi, kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Selain itu juga berisi tentang cara pengukuran dari variabel-variabel tersebut. Adapun operasionalisasi variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen (*independent variable*) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Sarwono, 2013:5). Variabel independen dapat disebut sebagai variabel yang mendahului (*antecedent variable*), atau juga dapat dinamakan variabel yang diduga sebagai sebab (*presumed cause variable*). Variabel independen penelitian ini adalah keputusan investasi dan kebijakan deviden.

a. Keputusan Investasi (X_1)

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset

perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Sri (2005) *Total Asset Growth* dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Asset } (t - 1)}$$

b. Kebijakan Deviden (X_2)

Kebijakan deviden dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemilik saham. Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk deviden ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Kebijakan deviden diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Menurut Keown *et al* (2000:624), rasio pembayaran deviden adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Kebijakan deviden dirumuskan dengan (Lihan dan Anas, 2010).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

3. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang disebut juga variabel tergantungan adalah variabel yang memberikan reaksi atau respon jika dihubungkan dengan variabel bebas. Variabel dependen adalah variabel yang variabelitasnya diamati dan diukur untuk menentukan besar kecilnya pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas (Sarwono, 2013:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di pasar sekunder, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga mereka mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan mereka untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham

secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2009:112). *Price Book Value* (PBV) dan nilai buku (BV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PVB = \frac{\text{Harga Saham}}{BV}$$

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan :

PBV = *Price book value*

BV = *Book Value* (Nilai buku perlembar saham)

Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan cara mencatat dan mendokumentasi data laporan perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah diaudit dan dipublikasikan. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Penelitian ini menguji pengaruh keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG), kebijakan deviden yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan yang dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Selama tahun periode penelitian terdapat 38 perusahaan yang masuk kategori manufaktur barang konsumsi. Jumlah populasi perusahaan tersebut diperoleh dari 5 subsektor dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 2 Populasi Penelitian

No	Subsektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1	Subsektor Makanan dan Minuman	14
2	Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	6
3	Subsektor Farmasi	11
4	Subsektor Peralatan Rumah Tangga	3
5	Subsektor Rokok	4
JUMLAH		38

Sumber: Data Diolah, 2017

Daftar perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia terdapat 5 sub sektor antara lain sub sektor makanan dan minuman berjumlah 14, sub sektor rokok berjumlah 4, sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga berjumlah 6, sub sektor farmasi berjumlah 11 dan sub sektor

peralatan rumah tangga berjumlah 3. Penentuan sample menggunakan metode *purposive sampling* dan tidak semua perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memenuhi kriteria *purposive sampling* yang telah ditentukan. Tahap seleksi kriteria sample antara lain:

Tabel 3 Tahap Seleksi Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasi laporan keuangan dari tahun 2013-2016	38
Perusahaan yang membagikan deviden selama periode 2013-2016	13
Tahun pengamatan 2013-2016	4

Sumber: data diolah 2017

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel diatas terdapat 13 perusahaan sektor barang industri barang konsumsi yang datanya sesuai kebutuhan

penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut sebagai berikut :

Tabel 3 Populasi Penelitian
Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
2	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
3	Mayora Indah Tbk	MYOR
4	Nippon Indosari Carpindo Tbk	ROTI
5	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
6	Gudang Garam Tbk	GGRM
7	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
8	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
9	Kimia Farma Tbk	KAEF
10	Kalbe Farma Tbk	KLBF
11	Tempo Scan Pacific Tbk	SQBB
12	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
13	Mandom Indonesia Tbk	TCID

Sumber: Saham OK 2017

Analisa Data

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif menunjukkan gambaran atau deskripsi karakteristik sebuah data. Karakteristik yang ditunjukkan berupa

nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi dan varian. Variabel yang dimasukkan dalam penelitian yaitu variabel keputusan investasi TAG, kebijakan deviden DPR dan nilai perusahaan PBV

Tabel 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximu m	Mean	Std. Deviation	Variance
TAG	52	-0,1	0,5	0,126	0,1059	0,011
DPR	52	0,0	4,9	0,475	0,6861	0,471
PBV	52	0,3	8,8	3,302	2,1612	4,671
Valid N (listwise)	52					

Sumber: data diolah, 2017

Tujuan dari hasil uji statistik deskriptif ini adalah untuk melihat kualitas data penelitian yang ditunjukkan dengan angka atau nilai yang terdapat pada mean dan standar deviasi. Dapat dikatakan apabila *mean* lebih besar dari pada standar deviasi atau penyimpangannya maka kualitas data adalah lebih baik. Tabel 5 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian.

Berdasarkan tabel 5 dari keseluruhan data pengamatan sebanyak 52 data yang diolah menunjukan variabel dependen nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) yang di analisis dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki hasil nilai minimum sebesar 0,3 nilai maksimum sebesar 8,8 dengan rata-rata sebesar 3,302 dan standar deviasi 2,1612.

Berdasarkan tabel 5 dari keseluruhan data pengamatan sebanyak 52 data yang diolah menunjukan variabel independen keputusan investasi (*Total Asset Growth*) TAG yang di analisis dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki hasil nilai minimum sebesar -0,1 nilai maksimum sebesar 0,5 dengan rata-rata sebesar 0,126 dan standar deviasi 0,1059.

Berdasarkan tabel 5 dari keseluruhan data pengamatan sebanyak 52 data yang diolah menunjukan variabel independen kebijakan deviden *Deviden Payout Ratio* Hasil (DPR) yang di analisis dengan menggunakan statistik deskriptif memiliki hasil nilai minimum sebesar 0,0 nilai maksimum sebesar 4,9 dengan rata-rata sebesar 0,475 dan standar deviasi 0,6861.

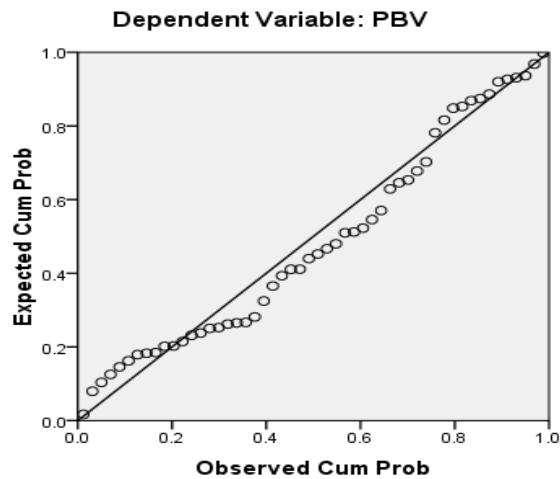
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yang membandingkan antara data observasi

dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis grafik dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2, grafik *Normal P-P Plot* menunjukkan bahwa data tersebut terlihat titik-titik menyebar di atas dan di bawah garis, hal ini dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Terdapat berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi, salahsatunya dengan menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai Durbin Watson (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebaga berikut:

Uji Autokorelasi

Table 6 Hasil Uji Autokorelasi

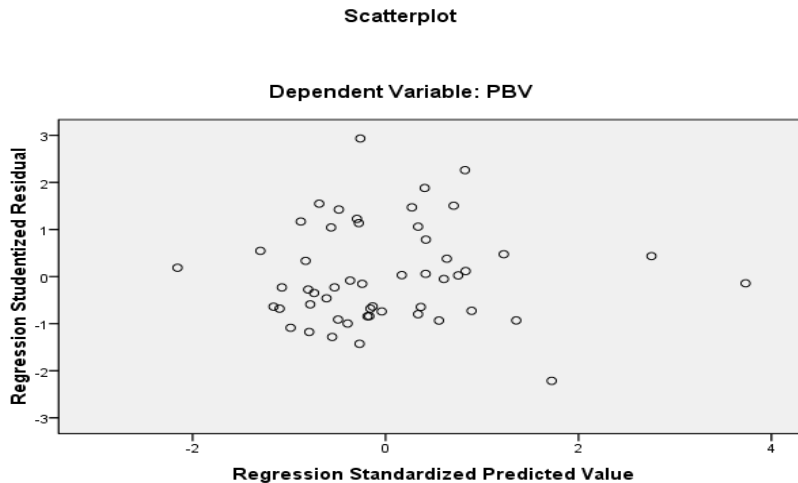
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,444	0,197	0,164	1,9759	2,372

Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai $d = 2,372$ yang akan dibandingkan dengan table *Durbin-Watson* dengan jumlah sample (n) 52, jumlah variabel independen (k) = 2 dan tingkat signifikansi 5% di dapat nilai $d_l = 1,4741$ dan nilai $d_u = 1,6334$. Oleh karena itu nilai d berada diatas d_l dan diatas $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ maka dari tabel keputusan

Sumber: data diolah, 2017
 H_0 menyatakan tidak ada autokorelasi negatif *no decision* yang berarti tidak ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *Scatterplot* pada gambar berikut ini.



Gambar 3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3, grafik *Scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebut terlihat tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi

terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen dijelaskan variabel independen lainnya. Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas adalah apabila nilai *tolerance* diatas 0,10 dan *VIF* dibawah 10.

Tabel 7 Hasil Uji Multikorelasi

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
TAG	0,999	1,001
DPR	0,999	1,001

Berdasarkan uji multikolonieritas diatas, hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* < 10. Hal ini sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas dan model regresi layak digunakan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Data yang terkumpul akan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis statistik dengan menggunakan program SPSS, rumusan statistik yang digunakan adalah *Linier Multiple Regresi* (regresi linier berganda), analisis regresi dimaksudkan

Sumber: data diolah, 2017 untuk mengetahui pengaruh fungsional antara pengaruh variabel X dan variabel Y. Analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (TAG), kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV)

$$PBV = b_0 + b_1TAG + b_2DPR$$

Keterangan:

PBV = nilai perusahaan

b0 = konstanta

b1, b2 = koefisien regresi

DPR = *dividend payout ratio*

TAG = *total asset growt*

Berikut ini akan dibahas hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 8 Hasil uji Reresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,101	0,465		4,515	0,000

	TAG	8,928	2,614	0,440	3,435	0,001
	DPR	0,151	0,403	0,048	0,373	0,711

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan pada tabel 8 dapat dilihat koefisien untuk persamaan regresi berganda pada penelitian ini, yang dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut :

$$NP = 2,101 + 8,928TAG + 0,151DPR$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisiensi konsta sebesar 2,101 dapat diartikan rata-rata diluar kontribusi diluar model memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 8,928. Nilai regresi keputusan positif menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel keputusan investasi, setiap kenaikan 1%

variabel keputusan investasi, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 8,928%.

3. Variabel kebijakan deviden memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 0,151. Nilai koefisiensi regresi positif menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa jika variabel kebijakan deviden naik 1% variabel kebijakan deviden akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,151%.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil uji statistik F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46,908	2	23,454	6,007	0,005
	Residual	191,311	49	3,904		
	Total	238,218	51			

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau *F test* di atas, di dapat F hitung sebesar 6,007 dengan tingkat probabilitas 0,005 (signifikan), karena probabilitas jauh lebih kecil dibawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi, dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel tersebut dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual yaitu Keputusan Investasi yang diprosikan *Total Asset Growth* dan kebijakan deviden diprosi menggunakan *Dividend Payout Ratio* dalam menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*. Uji t berada pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitas t lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima dan menolak H_0 , sedangkan jika nilai probabilitas t lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan menolak H_a . Berikut hasil pengujian:

Tabel 10

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	4,515	0,000
	TAG	3,435	0,001
	DPR	0,373	0,711

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji statistik t variabel keputusan investasi adalah 3,435 dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, nilai t untuk variabel kebijakan deviden adalah sebesar 0,373 dengan nilai signifikan $0,711 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak

berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji R^2 pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11 Uji Koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,444	0,197	0,164	1,9759

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 11 di atas pada kolom *Adjusted R Square*, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,164 yang berarti 16,4 persen perubahan variabel nilai perusahaan yang diprosikan *price book value* dapat dijelaskan oleh variabel perubahan keputusan investasi dan perubahan kebijakan deviden secara bersama-sama, sedangkan sisanya 83,6 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Penelitian ini melakukan pengujian pengaruh keputusan investasi dan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat dilakukan pembahasan sebagai berikut:

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Variabel keputusan investasi menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Dilihat dari tingkat signifikansi 0,001. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan H1 diterima karena didukung data dan sesuai dengan ekspektasi penelitian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Gany Ibrahim dan Surya (2012), Arie dan Abdul (2012), Luh Putu dan Ida (2012) dan Lihan dan Anas (2010), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi keputusan investasi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Arie dan Abdul (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya.

Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Variabel kebijakan deviden menunjukkan tidak ada berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Dilihat dari tingkat signifikansi 0,711 nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Penelitian ini mendukung penelitian Arie dan Abdul (2012), Yogi (2014) yang menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian Yogi (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham di dalam perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan kepada pemilik saham bukan menjadi faktor utama perubahan nilai perusahaan, karena sesuai dengan teori irrelevansi deviden yang menyatakan tidak ada kebijakan deviden yang optimal. Investor dan pihak luar cenderung tidak tertarik untuk mengetahui seberapa besar deviden yang dibagikan, karena mereka berpedoman bahwa tidak ada kebijakan deviden yang optimal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu mengenai pengaruh keputusan investasi dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan maka dapat diberikan kesimpulan yaitu:

Keputusan investasi yang diprosikan *total asset growth* (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016. Hasil signifikan secara statistik berarti H_0 diterima, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan TAG 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05.

Kebijakan deviden yang diprosikan *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016. Hasil signifikan secara statistik berarti H_0 ditolak, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan DPR 0,711 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05.

Implikasi

Model teoritis yang dikembangkan dan di uji dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemahaman kita tentang keputusan investasi dan kebijakan deviden yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi yaitu:

1. Bagi Perusahaan:

Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena tentunya setiap investor menginginkan prospek yang baik bagi perusahaan di masa depan.

Keterbatasan dan saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan dan menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian dapat mereliasikan kondisi pasar modal seluruh perusahaan.

2. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan deviden sebagai variabel independen disarankan penelitian selanjutnya menambah variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

Arie, A dan Abdul, R. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro*

Journal of Accounting, volume 1, nomor 2, halaman 09.

Arieska Metha dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 13. No. 1. Hal. 13-23.

Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Brealey, Myers, Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta: Elangga.

Brigham, Eugene F, Joel F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F, Joel F.Houston. 2009. *Fundamental of Financial Management, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.

Eduardus Tandelilin. 2010. *Teori Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Gany Ibrahim Fernandar dan Surya Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1, No. 2, hlm 1-10.

Godfrey, J., et al. 2010. *Accounting Theory*. NewYork: McGraw Hill.

Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Raharjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(2), h:1-10.

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Edisi 5 Cetakan V. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

James C Van Home dan Jhon M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi keduabelas. Jakarta : Salemba Empat.

- Kallapur, S. & Trombley, M. A. 2001. The Investment Set : Determinants, Consequences and Measurement. *Managerial Finance Volume 27 Number 3*.
- Keown, J. Arthur, et al. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lihan Rini Puspo Wijaya & Anas Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana, Bali.
- Mohammad Mehrani dan Eskandar. 2011. Ownership Structur and Dividend Policy: Evidence from Iran. *Afrika Jurnal Manajemen Bisnis*. 5 (17) : pp : 7516-7525.
- Ni Luh Putu Wiagustin. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Purnamasari, Linda, dkk. 2009. Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Deviden. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 13. No.1.
- Rika Susanti. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Riskin Hidayat. 2010. Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Rudianto. 2009. *Pengantar Akuntansi*. Edisi Kesatu. Jakarta: Erlangga.
- Rury Setiani. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol. 02 No. 01. pp. 1-10.
- Sarwono, Jonathan. 2013. *Model-model LINIER dan NON-LINIER dalam IBM SPSS 21*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Soliha dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Berberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.9, No.2.
- Sri Hasnawati. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI Vol. 9*. Desember. Hlm. 117-126.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawesti. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Hal 1-25. Padang.
- Yogy Endarmawan. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Ilmiah*. Universitas Jember.
- Yulia Efni Hadiwidjojo, D., Salim, U dan Rahayu, M. 2012. Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada sector property dan Real Estate di BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 10/nomor 1/ Maret.