

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 – 2016)

Eliza Julia¹

Prita Andini²

Email : elizajuliaa@gmail.com¹; prita.andini@budiluhur.ac.id²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

One of the company's main objectives is to optimize the value of the company through increasing shareholder wealth generated by high stock prices. The higher the stock price, the higher the value of the company. The research is aimed to find out the influence of Dividend Policy, Funding Decision, Managerial Ownership and Investment Decision to The Firm Value. The samples are Manufacturing Companies Customer Goods Sector which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012 – 2016 periods. The sampling technique in this research has been carried out by using purposive sampling and 9 companies have been obtained as samples. This research has been conducted by using multiple linear regressions analysis technique and the assistance of SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 19.0 version. The results of this research indicates that variabel Dividend Policy, Funding Decision, and Investment Decision has significant influence to the firm value. Whereas Managerial Ownership do not have any influence to the firm value.

Keywords : *Dividend Policy, Funding Decision, Managerial Ownership, Investment Decision, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama pada umumnya mendirikan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Seiring dengan perkembangan teknologi yang semakin modern dan di dukung dengan adanya program Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) membuat perkembangan ekonomi dan bisnis semakin meningkat dan terjadi peningkatan dalam persaingan di dalam dunia bisnis. Terjadinya persaingan di dalam dunia bisnis yang di alami perusahaan-perusahaan membuat seorang manajer dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi tujuan utama dari sebuah perusahaan.

Menurut Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan bahwa terjadinya peningkatan nilai perusahaan maka itu merupakan sebuah prestasi bagi pemilik perusahaan. Dengan terjadinya peningkatan nilai perusahaan maka akan terjadi peningkatan kesejahteraan pemilik perusahaan. Untuk itu manajemen keuangan mempunyai fungsi utama yaitu merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana yang akan berguna memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang maksimal merupakan hal penting bagi seorang manajer maupun seorang investor. Bagi seorang manajer yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer tersebut telah menunjukkan prestasi yang diharapkan oleh perusahaan.

Menurut Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila terjadinya peningkatan pada harga saham. Semakin meningkatnya harga saham maka semakin meningkat juga kemakmuran para pemegang saham. Setiap pemilik perusahaan akan selalu berusaha secara maksimal menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mereka tepat untuk dijadikan sebagai alternatif investasi. Apabila pemilik perusahaan tidak mampu memberikan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di posisi atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

Dalam penelitian ini penulis akan mengambil sampel perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan - perusahaan yang melakukan pengolahan pada bahan mentah menjadi barang jadi yang siap dijual. Sektor Industri Barang Konsumsi terdiri dari Sub Sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.

Nilai perusahaan tertinggi tahun 2012 adalah perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 47.27, sedangkan Nilai Perusahaan terendah tahun 2012 adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yaitu PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 0.28. Nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2013 adalah perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 44.98, sedangkan Nilai Perusahaan terendah tahun 2013 adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yaitu PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 0.28. Nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2014 adalah perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 51.69, sedangkan Nilai Perusahaan terendah tahun 2014 adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yaitu PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 0.26. Nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2015 adalah perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 56.41, sedangkan Nilai Perusahaan terendah tahun 2015 adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yaitu PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 0.27. Dan Nilai Perusahaan tertinggi pada tahun 2016 adalah perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 60.70, sedangkan Nilai Perusahaan terendah tahun 2016 adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yaitu PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 0.27. Naik turunnya Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur pada Sektor Industri Barang Konsumsi salah satunya faktor pendukungnya adalah harga saham. Semakin harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, dan begitu juga sebaliknya.

Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan bagian dari sebuah keuntungan perusahaan yang akan diharapkan oleh para pemegang saham. Eveline dan Amanah (2017) berpendapat bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan sebuah keputusan apakah keuntungan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagi atau akan ditahan untuk menambah modal yang akan digunakan untuk kepentingan ekspansi dan pengembang dalam bentuk investasi di masa yang akan datang oleh perusahaan. Rasio pembayaran dividen yang biasa disebut dengan dengan istilah *dividend payout ratio* dapat membantu manajer keuangan dalam hal menentukan jumlah laba yang akan didistribusikan dengan jumlah dividen kas dan laba yang ditahan merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa berupa dividen. Hasil penelitian Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Eveline dan Amanah (2017) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dana internal merupakan dana dari dalam perusahaan itu sendiri, yaitu dana yang dihasilkan atau dibentuk sendiri dalam perusahaan seperti laba ditahan. Sedangkan dana eksternal berasal dari luar perusahaan yaitu dari kreditur, sehingga dana ini dalam bentuk hutang. Menurut Azizah dan Priyadi (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai sebuah keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan sebuah perusahaan merupakan komposisi keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Hasil penelitian Eveline dan Amanah (2017) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajemen perusahaan seperti direktur dan komisaris mempunyai kepemilikan saham di perusahaan tersebut. Rendahnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dapat diartikan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan, dikarenakan tidak semua keuntungan dapat dirasakan oleh manajemen. Hal itu dapat menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk melakukan pemaksimalan pada utilitasnya sehingga dapat merugikan para pemegang saham. Hasil penelitian Azizah dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Pertiwi dan Priyadi (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang berperan penting dalam fungsi keuangan sebuah perusahaan. Hal itu terjadi jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kesempatan bagi

perusahaan untuk memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang cukup besar. Dengan adanya perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi, maka perusahaan dinilai dapat mempengaruhi pemahaman para investor terhadap perusahaan dan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan maka keputusan investasi berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Pertiwi, Tommy dan Tumiwa, 2016). Hasil penelitian Widodo dan Kurnia (2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Eveline dan Amanah (2017) menyatakan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka batasan masalah dari penelitian ini adalah : (1) Variabel *Independent* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi. Sedangkan variabel *Dependent* yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. (2) Subjek penelitian yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Periode penelitian yang akan dilakukan selama 5 tahun, dimulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

KAJIAN TEORI

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001:179) dalam Widodo dan Kurnia (2016), menyatakan bahwa teori sinyal merupakan sebuah tindakan yang digunakan oleh manajemen perusahaan dan dapat memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan informasi - informasi yang bersifat penting, karena dapat mempengaruhi keputusan investasi untuk pihak yang ada diluar perusahaan. Informasi tersebut sangat berguna bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan dan catatan yang akan menjadi gambaran untuk investor pada saat keadaan masa lalu, ataupun masa yang akan datang untuk kelangsungan hidup perusahaan dan efeknya terhadap perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Sartono (2010:xxi) menyatakan tujuan dari sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang dapat diartikan sebagai memaksimalkan harga saham. Tetapi dalam kenyataannya terkadang manajer memiliki tujuan yang lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Karena manajer diangkat oleh pemegang saham maka seharusnya manajer akan bertindak *on the best of interest of stockholders*, namun dalam praktek sering terdapat konflik. Konflik kepentingan antar agen sering disebut dengan *agency problem*. *Agency problem* biasanya terjadi antara seorang manajer dengan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders*. *Agency problem* potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara *debtholders* dan *stockholders*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Sementara itu pemegang saham memegang pengendalian terhadap perusahaan yang mungkin akan sangat menentukan risiko perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir di dalam suatu penelitian perlu dijabarkan apabila di dalam penelitian tersebut terdapat dua variabel atau lebih. Seorang peneliti harus dapat menguasai teori-teori ilmiah sebagai dasar argumentasi menyusun kerangka pemikiran yang menghasilkan hipotesis. Maka kerangka berfikir merupakan sebuah sintesa tentang hubungan antara variabel-variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan.

Penelitian ini difokuskan pada Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi sedangkan variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator nilai pasar saham dapat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dengan adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan salah satu kebijakan yang dapat dilakukan oleh manajemen dengan cara memutuskan apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa depan. Hasil penelitian Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pembagian deviden yang besar akan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dana internal merupakan dana dari dalam perusahaan itu sendiri, yaitu dana yang dihasilkan atau dibentuk sendiri dalam perusahaan seperti laba ditahan. Sedangkan dana eksternal berasal dari luar perusahaan yaitu dari kreditur, sehingga danaini merupakan utang. Hasil penelitian Azizah dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan digunakannya utang sebagai sumber pendanaan, investor dapat memandang rasio utang baik jangka pendek dan jangka panjang.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi manajer memiliki saham di dalam perusahaan dan berperan sebagai pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan jika kepemilikan manajemen juga meningkat. Hasil penelitian Azizah dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial diperusahaan diharapkan dapat mengawasi kinerja perusahaan. semakin besar kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka semakin meningkat produktif kinerja manajemen dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang dilakukan sebuah perusahaan sangat berarti bagi kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan investasi dapat diklasifikasikan ke dalam investasi jangka pendek yang terdiri dari investasi kedalam kas, piutang, persediaan, surat-surat berharga jangka pendek, serta investasi jangka panjang yang terdiri dari tanah, mesin, gedung, peralatan produksi, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Hasil penelitian Widodo dan Kurnia (2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya perusahaan memiliki keputusan investasi akan mampu untuk mempengaruhi investor agar tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan dan mampu meningkatkan permintaan saham pada perusahaan.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah keputusan pembayaran dari perusahaan untuk para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan dimana perusahaan akan membagikan laba kepada pemegang saham atau melakukan penahanan terhadap laba untuk diinvestasikan kembali. Dividen yang tinggi akan memberikan sinyal positif yang dapat membuat para investor tertarik, sehingga adanya peningkatan dalam permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan membuat investor menghargai nilai saham yang lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai buku saham perusahaan akan mengalami peningkatan dan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Menurut Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ :Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan untuk memilih jenis seperti apa yang akan digunakan perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh, maka semakin tinggi pula ancaman kebangkrutan perusahaan, hal ini disebabkan oleh adanya pembengkakan pada biaya bunga yang juga harus dipenuhi oleh perusahaan. Namun dengan digunakannya utang sebagai sumber pendanaan, investor dapat melihat bahwa sesungguhnya kemampuan perusahaan cukup baik dalam memenuhi rasio utang baik jangka pendek dan jangka panjang. Selain itu investor memandang bahwa tingkat konsumsi utang yang tinggi juga menandakan bahwa adanya sinyal positif yang diterima kreditur karena mempercayai perusahaan dalam mengelola dana pinjaman tersebut. Bunga atas pinjaman di sisi lain juga membantu investor dalam hal menghemat pajak penghasilan yang harus dibayarkan. Menurut Eveline dan Amanah (2017) menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajemen berperan sebagai pemegang saham perusahaan. Menurut teori keagenan adanya pemisahan antara kepemilikan saham dan pengelolaan pada perusahaan dapat menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan dengan adanya perbedaan antara principal dan agen untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing pihak. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat mengakibatkan manajemen berperilaku tidak etis sehingga dapat merugikan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial di perusahaan maka diharapkan dapat mengawasi agar tidak terjadinya konflik tersebut. Semakin besar kepemilikan manajemen di dalam perusahaan, maka semakin meningkat produktif kinerja manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Fauziah dan Wahyuni (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan sebuah keputusan atau ketetapan yang dibuat oleh perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk aset dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan suatu perusahaan dapat menghasilkan sebuah kesempatan yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat memengaruhi pemahaman investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut dan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan. Menurut Widodo dan Kurnia (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

OBJEK PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Populasi yang akan digunakan di dalam penelitian ini merupakan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Perusahaan Manufaktur merupakan salah satu emiten terbesar dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan sebagai emiten terbesar mempunyai peluang yang cukup besar dalam memberikan kesempatan bagi para pelaku besar atau investor untuk melakukan investasi. Alasan mengenai penelitian pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi dikarenakan sektor Industri Barang Konsumsi sangat erat dengan kebutuhan manusia karena Industri Barang Konsumsi menyediakan produk-produk yang merupakan kebutuhan pokok yang digunakan masyarakat. Hal ini menjadikan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selalu mendapatkan perhatian dan sorotan dari para pelaku pasar, sehingga hal ini sangat menarik untuk peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai nilai perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016, (2) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang IPO setelah tahun 2012, (3) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012 – 2016, (4) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kas secara konsisten selama periode 2012 – 2016, (5) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki kepemilikan manajerial secara konsisten periode 2012 – 2016. Sampel yang memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian berjumlah 9 sampel perusahaan.

Model Penelitian

Model penelitian yang akan digunakan didalam penelitian untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen merupakan model regresi linear berganda. Variabel Independen adalah variabel yang diamati dalam hubungan antar-variabel menunjukkan adanya urutan temporal. Regresi linear berganda adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen tunggal dan beberapa variabel-variabel independen. Setelah data yang dikumpulkan dianggap cukup memadai untuk diolah, maka langkah selanjutnya adalah mengolah data dan menganalisis data hasil penelitian berdasarkan struktur model antara variabel penelitian. Hipotesis dirumuskan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan untuk melakukan penelitian pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Pengujian atas analisis regresi berganda dengan menggunakan program *Statistical Packagr For The Social Science* (SPSS) versi 19.0. Penyelesaian penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif. Di penelitian ini, analisis kuantitatif dilakukan dengan cara menguantitatif data – data penelitian sehingga dapat menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis.

PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Menurut Sarjono dan Julianita (2011;53) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik ialah yang memiliki distribusi normal. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov*. Residual dapat berdistribusi normal jika nilai signifikansi melebihi 0.05. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan besarnya nilai *Kolmogrov Smirnov* adalah 0.868. Hal ini dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.438. Nilai Signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($0.438 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan data ini layak dipergunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linear yang mendekati sempurna atau sempurna. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya masalah multikolinearitas. Metode pengujian ini yang biasa dilakukan dengan melihat *Variance Inflator Factor* (VIF) dan *Tolerance* pada model regresi. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0.1 maka maka model regresi bebas dari Multikolinearitas. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa semua variabel bebas dari nilai *tolerance* diatas 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi permasalahan multikolinearitas antar variabel independen. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada regresi ini, sehingga layak untuk digunakan untuk penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno (2014:108) meyakini bahwa heteroskedastisitas adalah varian residual yang berbeda pada semua pengamatan di dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah adanya homokedastisitas dalam model, dengan kata lain tidak terjadinya heterokedastisitas. Pengujian dapat dilakukan dengan meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Apabila nilai signifikansi antara variabel dengan nilai absolut residual melebihi 0.05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0.05 (> 0.05). Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi permasalahan heteroskedastisitas antar variabel independen, sehingga layak untuk digunakan untuk penelitian.

Uji Autokorelasi

Menurut Priyatno (2014;106) menyatakan bahwa autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang seharusnya yakni tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari

penelitian menunjukkan bahwa pengujian autokorelasi dapat dilihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0.132 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yaitu data residual random (acak) yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$PBV = -20.023 + 19.403 \text{ DPR} + 13.078 \text{ DER} + 13.109 \text{ KM} + 0.402 \text{ PER} + \varepsilon$$

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) yakni mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hasil perhitungan *Adjust R²* sebesar 0.844 atau 84.4%. Hal ini menunjukkan bahwa 84.4% variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Keputusan Investasi. Sisanya sebesar 15.6% ($100\% - 84.4\%$) dapat dipengaruhi oleh faktor – faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dipakai untuk menguji variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian signifikan persamaan regresi yang diperoleh dilakukan dengan menggunakan Uji F. Pengambilan keputusan pada pengujian ini uji F_{tabel} dengan $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$. Dimana hasil yang diperoleh dari F_{tabel} sebesar 2.61 dan pengambilan keputusan dengan nilai signifikansi kurang dari 0.05 (<0.05).

Tabel 1 : Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9046.640	4	2261.660	60.579	.000 ^a
	Residual	1493.357	40	37.334		
	Total	10539.998	44			

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan output diatas dapat dijelaskan bahwa uji f dapat dilihat pada nilai sig. sebesar 0.000 ($0.000 < 0.05$), dan nilai f hitung $>$ f tabel ($60.579 > 2.61$). Maka dapat disimpulkan model ini layak untuk diujikan.

Uji T

Menurut Priyatno (2012:139) menyatakan bahwa uji t atau uji koefisien regresi secara parsial dipakai untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Adapun nilai t_{tabel} sebesar 2.02108.

Tabel 2 : Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-20.023	2.327		-8.605	.000
Kebijakan Dividen	19.403	4.540	.323	4.274	.000
Keputusan Pendanaan	13.078	1.917	.507	6.823	.000
Kepemilikan Manajerial	13.109	12.653	.066	1.036	.306
Keputusan Investasi	.402	.100	.306	4.035	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil output diatas, maka dapat disimpulkan bahwa : (1) Kebijakan dividen menunjukkan t_{hitung} sebesar $4.274 > 2.02108$ dan nilai signifikansi adalah 0.000 , maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ yang berarti bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (2) Keputusan Pendanaan menunjukkan t_{hitung} sebesar $6.823 > 2.02108$ dan nilai signifikansi adalah 0.000 , maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ yang berarti bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (3) Kepemilikan Manajerial menunjukkan t_{hitung} sebesar $1.036 > 2.02108$ dan nilai signifikansi adalah 0.306 , maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0.306 > 0.05$ yang berarti bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (4) Keputusan Investasi menunjukkan t_{hitung} sebesar $4.035 > 2.02108$ dan nilai signifikansi adalah 0.000 , maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ yang berarti bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan dividen dalam jumlah yang besar akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Dikarenakan investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* dalam investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan membuat para investor tertarik dan adanya peningkatan dalam permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan membuat harga saham meningkat sehingga PBV perusahaan akan mengalami peningkatan dan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Maka penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan Widodo dan Kurnia (2016) yang menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang proporsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan lebih maju karena perusahaan akan mengembangkan perusahaannya menjadi lebih maksimal dan perusahaan dapat membayar kewajiban-kewajiban di masa depan. Dan akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengembalikan modal yang telah disetorkan investor. Kepercayaan investor ini dapat dilihat melalui pembelian saham perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Maka penelitian ini sependapat dengan penelitian Eveline dan Amanah (2017) yang menyatakan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena rendahnya proporsi kepemilikan manajerial yang

dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen dianggap belum merasa ikut memiliki perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan tidak semuanya dapat dirasakan oleh pihak manajemen yang menyebabkan manajemen bertindak untuk memaksimalkan utilitasnya yang dapat merugikan para pemegang saham. Selain itu, rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen membuat kinerja manajemen yang rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Maka penelitian ini sependapat dengan penelitian Fauzia dan Amanah (2016) yang menyatakan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan sebuah perusahaan, akan mendapatkan kesempatan yang tinggi juga untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Dengan perusahaan memiliki keputusan investasi yang tinggi, maka dapat memengaruhi investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut dan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan yang dapat membuat harga saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Maka penelitian ini sependapat dengan penelitian Pertiwi, Tommy dan Tumiwa (2016) yang menyatakan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan perusahaan sampel sebanyak 37 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun periode penelitian yaitu 2012 – 2016 yang memenuhi kriteria sampel yang ditetapkan, maka diperoleh sebanyak 9 sampel perusahaan. Berdasarkan pembahasan dan analisis yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, maka kesimpulan yang didapatkan sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dengan arah koefisien bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan memberikan dividen tinggi juga akan membuat investor menaruh kepercayaan yang tinggi pada perusahaan, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* dalam investasinya dan dapat mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dengan arah koefisien bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki proporsi utang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan akan lebih maju karena perusahaan akan mengembangkan perusahaannya menjadi lebih maksimal dan perusahaan akan mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa depan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam pengembalian modal yang telah diberikan. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan presentase saham yang dimiliki manajemen (direksi dan komisaris) sangat rendah. Sehingga kepemilikan manajerial tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dengan arah koefisien bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan sebuah perusahaan akan menghasilkan kesempatan yang tinggi juga daam mendapatkan keuntungan yang besar. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi, akan mampu menarik investor dan dapat meningkatkan permintaan saham yang dapat membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan untuk perusahaan dan investor. Bagi perusahaan antara lain : (1) Dividen yang dibagikan secara konsisten setiap tahunnya mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tujuan utama investor dalam menanamkan saham adalah untuk mendapatkan keuntungan yaitu dalam bentuk dividen. Dengan ini perusahaan diharapkan dapat membagikan dividen secara konsisten setiap tahunnya. (2) Pendanaan dengan cara meningkatkan proporsi utang dapat dan mengembangkan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga membuat investor percaya terhadap perusahaan dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan ini perusahaan diharapkan untuk meningkatkan utangnya dengan catatan harus membuat perusahaan lebih meningkatkan kinerja perusahaan. (3) Investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting bagi

kelangsungan perusahaan. Dengan memiliki investasi yang tinggi dapat menarik investor dalam melakukan investasi ke perusahaan. Dengan ini perusahaan harus lebih meningkatkan investasinya. Dan bagi investor Hasil penelitian ini bagi investor dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan tempat investor menanamkan modal. Dengan hasil penelitian ini investor dapat memperhatikan informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan khususnya laporan posisi keuangan, laporan perubahan modal dan laporan laba rugi yang menjadi dasar perhitungan Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi sebagai bahan untuk mempertimbangkan dalam melakukan investasi yang tepat dan menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, Silfiana dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 10.
- Eveline. Debby Gabriella dan Lailatul Amanah. 2017. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 6. No. 2.
- Fauzia, Norma dan Lailatul Amanah. 2016. *Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 4.
- Fauziah. Nuri Siti dan Dewi Urip Wahyuni. 2017. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Modal Intelektual dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 6. No. 2.
- Pertiwi, Nita Tyas. 2016 dan Maswar Patuh Priyadi. *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, DER, dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan Melalui DPR*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 2.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Manado : Universitas Sam Ratulangi. Jurnal EMBA, Vol. 4, No.1
- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar data Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta : C.V Andi Ofset.
- Priyatno, Duwi. 2014. *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*. Yogyakarta. C.V Andi Ofset.
- Sarjono. Haryadi dan Winda Julianita. 2011. *SPSS dan Lisreal*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 2.
- Widodo, Putry Meilinda Rahayu dan Kurnia. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya : STIESIA Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 1.