

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris terhadap Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Go Public Tahun
2008-2012)**

Jurnal Publikasi



Oleh :

Nama : Alfian Rizky
No. Mahasiswa : 093125052
Jurusan : Akuntansi

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2014**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris terhadap Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Go Public Tahun
2008-2012)**

Alfian Rizky

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Maret 2014

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan sub sektor makanan dan minuman go public di Bursa Efek Indoensai selama tahun 2008-2012.

Sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan sub sektor makanan dan minuman; yang diambil secara *purposive sampling*, dengan kriteria pengambilan sampel: (1) sampel termasuk dalam kategori perusahaan makanan dan minuman, (2) memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2008-2012. Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen masing-masing diproxy dengan *price to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), dan *dividend payout ratio* (DPR). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_1=0.157$; $t=2.826$; $sig.=0.006<0.05$); (2) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_2=0.698$; $t=2.659$; $sig.=0.010<0.05$); (3) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_3=0.168$; $t=4.615$; $sig.=0.000$); (4) perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan sampel 28.9% disebabkan oleh perubahan yang terjadi pada keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan

dividen; sedangkan 71.1% sisanya ditentukan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini; (5) kebijakan dividen merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya pada nilai perusahaan, dibanding pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Kata kunci: *price to book value, price earning ratio, debt to equity ratio, dividend payout ratio*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari pendirian perusahaan, jika ditinjau dari teori keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006); atau memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 1997). Pemaksimalan kekayaan pemegang saham tersebut secara operasional berarti memaksimalkan harga saham perusahaan.

Menurut Keown et al. (2001), memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham artinya memaksimalkan nilai pasar (*market value*) saham perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan nilai pasar saham tersebut sangat ditentukan oleh keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan manajer. Tiga keputusan pokok yang penting dan strategis yang harus dilakukan manajer dalam upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham adalah: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Van Horne dan Wachowicz, 1997).

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang harus dilakukan oleh manajer perusahaan. Dalam keputusan investasi ini, manajer harus mampu menentukan keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Di samping besarnya aktiva yang dibutuhkan, manajer juga harus dapat memutuskan dan menetapkan komposisi dari aktiva tersebut; sebagai contoh berapa persen dari aktiva total yang harus berupa kas atau persediaan. Akhirnya, manajer juga harus mampu memutuskan aktiva-aktiva mana saja yang secara ekonomis harus dikurangi, atau diganti (Van Horne dan Wachowicz, 1997). Keputusan investasi yang dilakukan manajer tersebut dapat berupa investasi pada aktiva nyata; maupun investasi pada aktiva keuangan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang harus dilakukan manajer dalam kaitannya dengan penentuan komposisi sisi kanan neraca. Dengan demikian, keputusan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan untuk menentukan komposisi pasiva dan sumbernya. Dalam kebijakan pendanaan ini, manajer berhadapan dengan pilihan dalam menggunakan dana;

menggunakan dana pihak luar (eksternal) atau menggunakan dana dari dalam perusahaan (internal) (Awat, 1999). Pendanaan dari pihak luar dapat dilakukan melalui penerbitan saham baru, atau penerbitan obligasi. Sedangkan pendanaan dari dalam dapat dilakukan melalui penggunaan laba ditahan, atau penggunaan berbagai cadangan seperti cadangan penyusutan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajer yang bertujuan untuk menentukan besar kecilnya laba bersih yang harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dividen di sini diartikan sebagai bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen ini secara tidak langsung juga akan menentukan besarnya laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Bahkan, sebagai contoh sederhana, waktu yang anda korbankan untuk mempelajari buku ini juga merupakan suatu investasi. Anda mungkin harus merelakan waktu bersantai anda bersama keluarga untuk membaca buku ini dengan harapan memperoleh karir yang sukses di masa datang. Harapan akan masa depan yang lebih baik tersebut merupakan imbalan atas komitmen waktu dan usaha yang anda lakukan saat ini.

H₁ : Keputusan investasi berpengaruh positif pada nilai perusahaan
Keputusan Pendanaan

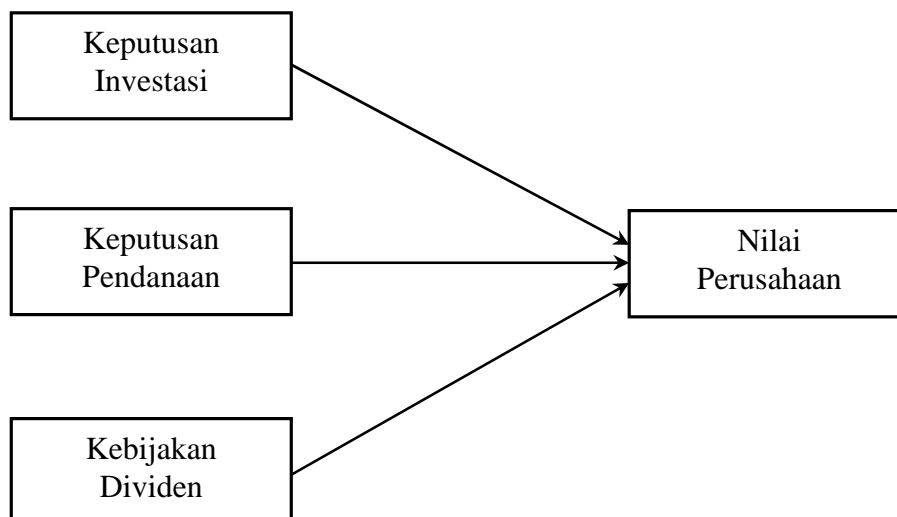
Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang dilakukan manajer dalam kaitannya dengan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak (Awat, 1999). Masalah penarikan dana (*raising of funds*) ini dianggap menarik karena setiap dana yang digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut sebagai biaya dana (*cost of funds*). Ketika perusahaan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka dana itu mempunyai biaya, yakni minimum sebesar tingkat bunga, tapi pada waktu perusahaan menggunakan modal sendiri (*equity capital*), perusahaan juga masih harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri dimaksud.

**H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan
Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* (Hanafi, 2004). Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Awat, 1999). Laba bersih (*net earnings*) tersebut sering disebut sebagai "laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa". Laba bersih yang diperoleh perusahaan, selain dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen juga ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) untuk diinvestasikan kembali. Secara umum bentuk dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat berupa dividen kas atau dividen saham. Dividen kas adalah dividen dalam bentuk kas atau uang, sedangkan dividen saham adalah dividen dalam bentuk saham bukan uang (Hanafi, 2004).

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Kerangka pemikiran atau paradigma penelitian yaitu skema atau diagram yang menyatakan hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok subyek yang hendak dikenai generalisasi hasil penelitian (Azwar, 2007). Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010). Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2010). Sampel adalah bagian dari populasi, oleh karena itu sampel harus memiliki ciri-ciri yang dimiliki oleh populasinya (Azwar, 2007). Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor industri makanan dan minuman yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, artinya, pengambilan sampel dilakukan dengan tujuan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah: (1) sampel termasuk dalam kategori perusahaan makanan dan minuman, (2) memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2008-2012.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dilakukan manajer dalam kaitannya dengan pemilihan kegiatan investasi yang akan dilakukan, dari beberapa alternatif investasi. Keputusan investasi diproxy dengan menggunakan prosy sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010)

PER = Harga saham/Laba per lembar saham

2) Keputusan pendanaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang dilakukan manajer dalam kaitannya dengan upaya perolehan dana yang diperlukan untuk membiaya kegiatan perusahaan. Keputusan pendanaan diproxy dengan menggunakan prosy sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010)

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

3) Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan manajer yang bertujuan untuk memutuskan besarnya laba bersih perusahaan yang harus dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diproxy dengan menggunakan proxy sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010)

$$\text{DPR} = \text{Dividen per lembar saham} / \text{Laba bersih per lembar saham}$$

4) Nilai perusahaan

Konsep nilai perusahaan (*firm value*) pada dasarnya menggambarkan nilai utang dan nilai saham yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2004). Brigham dan Daves (2004) menyatakan nilai perusahaan sebagai perbandingan antara arus kas masuk bersih dengan biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan merupakan variabel strategis karena berkaitan dengan tujuan manajemen keuangan secara umum, yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2004). Peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan menggunakan proxy PBV sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010):

$$\text{PBV} = \text{Harga saham} / \text{Nilai buku}$$

ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Analisis Regresi Berganda

Uji Normalitas Residual

Uji normalitas terhadap residual regresi ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual regresi memiliki distribusi normal. Jika distribusi nilai residual regresi tidak normal, maka hasil uji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan uji t menjadi tidak valid (Widarjono, 2007). Oleh karena itu distribusi nilai residual harus diketahui.

Dalam penelitian ini, pengujian normalitas nilai residual dilakukan dengan uji non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Statistik KS = 0.831

Probability value, sig. = 0.245

Pada tingkat signifikansi $\alpha=0.05$ maka nilai $\text{sig.}(0.245) > (0.05)$, yang berarti bahwa statistik KS tersebut tidak signifikan. Oleh karena statistik KS tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa, nilai residual model regresi penelitian ini memiliki distribusi normal sehingga memenuhi asumsinya.

Uji Multikolinieritas

Salah satu asumsi yang digunakan dalam analisis regresi adalah tidak ada hubungan linier antara variabel independen (Widarjono, 2007). Jika antara variabel independen terjadi hubungan, maka dikatakan terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat mengakibatkan uji t tidak signifikan, tetapi nilai koefisien determinasi bisa tinggi.

Dalam penelitian ini pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan uji VIF (Variance Inflating Factor). Berdasarkan hasil analisis data diperoleh nilai VIF dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

Tabel 4.5.

Hasil Uji Multikolinieritas dengan Metode VIF

Variabel Independen	VIF	Nilai Batas VIF	Keterangan
X ₁ (PER)	1.154	10	Tidak terjadi multikolinieritas
X ₂ (DER)	1.172	10	Tidak terjadi multikolinieritas
X ₃ (DPR)	1.017	10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah (Lampiran 2).

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan dalam Tabel 4.4, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel independen X₁ (PER) mempunyai nilai VIF=1.154. Oleh karena nilai VIF<10 maka dapat disimpulkan bahwa, variabel independen X₁ (PER) tidak mengalami multikolinieritas dengan variabel independen yang lain.

2. Variabel independen X_2 (DER) mempunyai nilai $VIF=1.172$. Oleh karena nilai $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa, variabel independen X_2 (DER) tidak mengalami multikolinieritas dengan variabel independen yang lain.
3. Variabel independen X_3 (DPR) mempunyai nilai $VIF=1.172$. Oleh karena nilai $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa, variabel independen X_3 (DPR) tidak mengalami multikolinieritas dengan variabel independen yang lain.

Hasil pengujian multikolinieritas tersebut membuktikan bahwa model regresi penelitian ini memenuhi asumsi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah fenomena di mana variabel gangguan mempunyai nilai varian yang tidak konstan. Dalam suatu model regresi fenomena heteroskedastisitas ini tidak boleh terjadi. Jika model regresi mengalami heteroskedastisitas maka uji t dan uji F hasilnya tidak dapat dipercaya.

Dalam penelitian ini pengujian ada tidaknya fenomena heteroskedastisitas diuji dengan metode korelasi rank Spearman. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode korelasi rank Spearman disajikan dalam Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Korelasi Rank Spearman

Variabel Independen	Korelasi		Keterangan
	Rank Spearman	sig.	
X_1 (PER)	0.192	0.088	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X_2 (DER)	0.131	0.245	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X_3 (DPR)	0.157	0.097	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah (Lampiran 2).

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam Tabel 4.5, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel independen X_1 (PER) mempunyai nilai korelasi rank Spearman=0.192 dengan sig.=0.088. Oleh karena nilai sig.>0.05 maka korelasi rank Spearman tersebut tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen X_1 (PER) tidak mengalami heteroskedastisitas.
2. Variabel independen X_2 (DER) mempunyai nilai korelasi rank Spearman=0.131 dengan sig.=0.245. Oleh karena nilai sig.>0.05 maka korelasi rank Spearman tersebut tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen X_2 (DER) tidak mengalami heteroskedastisitas.
3. Variabel independen X_3 (DPR) mempunyai nilai korelasi rank Spearman=0.157 dengan sig.=0.097. Oleh karena nilai sig.>0.05 maka korelasi rank Spearman tersebut tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen X_3 (DPR) tidak mengalami heteroskedastisitas.

Hasil pengujian multikolinieritas tersebut membuktikan bahwa model regresi penelitian ini memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan peristiwa di mana terjadi korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan yang bersangkutan tetapi berbeda waktunya. Jika model regresi mengalami autokorelasi maka uji F hasilnya tidak dapat dipercaya.

Pengujian terhadap fenomena autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Berdasarkan hasil analisis data, diperoleh nilai statistik Durbin-Watson, $d=2.260$. Oleh karena nilai d tersebut masih dekat dengan 2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

Model Regresi

Hasil analisis regresi berganda yang menyatakan pengaruh PER; DER dan DPR terhadap PBV diringkas dalam Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.7.

Hasil Analisis Regresi Berganda Pengaruh PER; DER

dan DPR Terhadap PBV

Variabel Independen	Koefisien Regresi (b)	Koefisien Regresi Baku ()	t	sig.
Konstanta	-1.066			
PER	0.157	0.288	2.826	.006
DER	0.698	0.273	2.659	.010
DPR	0.168	0.442	4.615	.000

N = 80
R²adj = 0.289; F=11.684; sig. = 0.000; d=2.260

Sumber: Data sekunder diolah (Lampiran 2).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang disajikan dalam Tabel 4.6, maka dapat ditulis persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -1.066 + 0.157PER + 0.698DER + 0.168DPR$$

Keterangan:

PBV = Price to Book Value

PER = Price Earing Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

DPR = Dividend Payout Ratio

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama penelitian ini menduga bahwa keputusan investasi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hipotesis ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

H_{o1} $b_1 = 0$ Keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

H_{a1} $b_1 > 0$ Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, variabel independen PER mempunyai koefisien regresi $b_1=0.157$; dengan $t=2.826$ dan $\text{sig.}=0.006$. Pada tingkat signifikansi $\alpha=0.05$, maka nilai $\text{sig.}(0.006) < (0.05)$ sehingga koefisien b_1 yang menunjukkan pengaruh variabel independen PER pada nilai perusahaan PBV signifikan. Dengan demikian H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, dengan kata lain hipotesis pertama penelitian ini diterima.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini menduga bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hipotesis ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$H_{02} \quad b_2 = 0$ Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

$H_{a2} \quad b_2 > 0$ Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, variabel independen DER mempunyai koefisien regresi $b_2=0.698$; dengan $t=2.659$ dan $\text{sig.}=0.010$. Pada tingkat signifikansi $\alpha=0.05$, maka nilai $\text{sig.}(0.010) < (0.05)$ sehingga koefisien b_2 yang menunjukkan pengaruh variabel independen DER pada nilai perusahaan PBV signifikan. Dengan demikian H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, dengan kata lain hipotesis kedua penelitian ini diterima.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga penelitian ini menduga bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hipotesis ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$H_{03} \quad b_3 = 0$ Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

$H_{a3} \quad b_3 > 0$ Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, variabel independen DPR mempunyai koefisien regresi $b_3=0.168$; dengan $t=4.615$ dan $\text{sig.}=0.000$. Pada tingkat signifikansi $\alpha=0.05$, maka nilai $\text{sig.}(0.000) < (0.05)$ sehingga koefisien b_3 yang menunjukkan pengaruh variabel independen DPR pada nilai perusahaan PBV signifikan. Dengan demikian H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, dengan kata lain hipotesis ketiga penelitian ini diterima.

Ringkasan dari hasil pengujian hipotesis penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.8.

Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Hasil Pengujian
H1	Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV).	H1 diterima
H2	Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV)	H2 diterima
H3	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan (PBV)	H3 diterima

Kesimpulan

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_1=0.157$; $t=2.826$; $sig.=0.006<0.05$).
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_2=0.698$; $t=2.659$; $sig.=0.010<0.05$).
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ($b_3=0.168$; $t=4.615$; $sig.=0.000$).
4. Koefisien determinasi adjusted sebesar 28.9% hal ini menunjukkan bahwa, perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan sampel 28.9% disebabkan oleh perubahan yang terjadi pada keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen; sedangkan 71.1% sisanya ditentukan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.
5. Kebijakan dividen merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya pada nilai perusahaan, dibanding pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Keterbatasan

1. Hasil penelitian ini tidak belum tentu dapat diberlakukan untuk perusahaan-perusahaan di sektor lain, karena hasil penelitian ini hanya didasarkan pada data perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang go public.
2. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Oleh karena datanya merupakan data pooling atau data panel, seharusnya menggunakan regresi data panel.

Saran

Dalam upaya memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan lebih baik, maka dapat dilakukan dengan:

1. Menggunakan sampel yang lebih banyak, yang melibatkan beberapa sub sektor; misalnya seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur *go public*.
2. Menggunakan regresi data panel karena fenomena perbedaan antar perusahaan dan antar waktu akan dapat dianalisis.

Implikasi

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, maka kebijakan dividen perusahaan merupakan variabel yang harus mendapat perhatian yang cermat dari pihak manajer, karena terbukti dalam penelitian ini kebijakan dividen memiliki pengaruh paling dominan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan sebaiknya meningkat secara bertahap dengan harapan harga saham juga meningkat. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

Awat, N.J. 1999. *Manajemen Keuangan*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Azwar, S. 2007. *Metode Penelitian*. Pustaka Pelajar, Yogyakarta.

Brigham, E.F., and Daves, P.R. 2004. *Intermediate Financial Management*. 8th Edition, Thomon, Australia.

Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta.

Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.

Chowdhury, A., and Chowdhury, S.P. 2010. "Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh". *Business And Economic Horizons*. Vol. 3, No. 3, pp. 111-122.

Collins, O.S., Filibus, I.E., and Clement, AA. 2012. "Corporate Capital Structure and Corporate Market Value: Empirical Evidence from Nigeria". *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 4, No.12, pp. 193-201.

Gujarati, D. N. 1995. *Basic Econometric*. Third Edition, McGraw-Hill, New York.

Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM, Yogyakarta.

Hashemijoo, M., Ardekani, A.M., and Younesi, N. 2012. "The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market". *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol. 4, No. 1, pp. 111-129.

[http://ekbis.sindonews.com/read/2013/12/15/32/817134/sektor-saham-ini-prospektif di-2014/diakses 10 Desember 2013.](http://ekbis.sindonews.com/read/2013/12/15/32/817134/sektor-saham-ini-prospektif-di-2014/diakses%2010%20Desember%202013)

[http://financeroll.co.id/news/berdasarkan-kapitalisasi-pasar-kinerja-sejumlah-sektor-cukup-prospektif/diakses 15 Desember 2013.](http://financeroll.co.id/news/berdasarkan-kapitalisasi-pasar-kinerja-sejumlah-sektor-cukup-prospektif/diakses%2015%20Desember%202013)

<http://www.kemenperin.go.id/artikel/5422/Peran-Sektor-Industri-dalam-Mendorong-Pertumbuhan-Ekonomi-Nasional/> diakses 3 Desember 2013.

Keown, A.J., Scott, D.F., Martin, J.D., dan Petty, J.W. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Kong, D., Xiao T., and Liu, S. 2011. "Asymmetric Information, Firm Investment and Stock Prices". *China Finance Review International*. Vol. 1 No. 1, pp. 6-33.

Riyanto, B. 2001. *Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM, Yogyakarta.

Sekaran, U. 2003. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. Fourth Edition, John Willey & Sons, New York.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta, Bandung.

Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, BPFE UGM, Yogyakarta.

Van Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M, Jr. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Wijaya, L.R.P, dan Wibawa, B.A. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". SNA XIII, Purwokerto, 2010.