

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

THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, FINANCIAL DECISION AND DIVIDEND POLICY TO COMPANY VALUE

(Study of Real Estate and Property Companies Listed in The Indonesian Stock Exchange
2010-2015)

Rerinsi Meiditya¹, Deannes Isyuardhana, SE.,M.M², Dedik Nur Triyanto, SE.,M.Acc.³

^{1,3}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹meiditya.rerinsi@gmail.com, ²deannes@telkomuniversity.ac.id, ³dediknurtriyanto@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Meningkatkan nilai perusahaan dapat diperoleh dari beberapa faktor dengan mengimplementasikan fungsi manajemen keuangan, yang mana keputusan keuangan mempengaruhi faktor lain dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen keuangan sangat berhubungan langsung dengan pembuat keputusan perusahaan. Di dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan di antaranya Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan tahunan perusahaan pada sektor real estate dan property yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai 2015. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 14 perusahaan yang disertakan dengan kurun waktu 6 tahun sehingga didapat 84 sampel yang diobservasi. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 8.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Abstract

Optimizing of company value is obtained, among others by implementing financial management function, in which a financial decision affects the others, which eventually affects the company value. Financial management closely relates to critical-decisions making taken by the company. this research aimed to analyze the effect of investment decision, financial decision and dividend policy on real estate and property company value listed in the Indonesia Stock Exchange. This study aimed to analyze the influence of factors considered to increase in Company Value include Investment Decision, Financial Decision and Dividend Policy. The population in this study is the financial statements and the annual reporting of real estate and property companies listed on the Stock Exchange the period 2010 to 2015. The sample selection technique is purposive sampling and acquired 14 companies that were included with the period of 6 years in order to get 84 samples were observed. Methods of data analysis in this study is panel data regression using software Eviews 8.0. The results showed that the Decision, Financial Decision and Dividend Policy simultaneously significant effect on Company Value. Partially Dividend Policy does not affect the Company Value. Investment decision and financial decision influence with the positive direction of the Company Value.

Keywords : Investment Decision, Financial Decision, Dividend Policy and Company Value

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan sangat penting, karena tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Bagi perusahaan yang telah go public nilai perusahaan dapat ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan di bursa, yang tercermin dari

harga saham (Karnadi; dalam Anugraha, 2013)^[3]. Sedangkan menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Hermuningsih, 2013)^[6] nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Pada tahun 2015, PT. Pudjiaji Prestige Tbk (PUDP) dimana perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar 26,3 persen dari perolehan laba bersih meskipun pada tahun yang sama mengalami penurunan dari Rp. 26,38 miliar menjadi Rp. 15,05 miliar. Direktur Perseroan, Toto Sasetyo Dwi Budi L menyampaikan hal tersebut merupakan persetujuan para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yaitu membagikan dividen sebesar Rp. 12 per saham (viva.co.id, 2015). Dalam kasus ini, PUDP tetap membagikan dividen walaupun perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian yang cukup besar. Hal ini dapat menurunkan pandangan investor karena kerugian yang dialami perusahaan tersebut mengindikasikan perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasi secara maksimal baik sekarang maupun di masa yang akan datang.

Selain kebijakan dividen, terdapat beberapa aspek lain yang dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan, diantaranya keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Adapun tujuan dari penelitian ini antara lain: 1) Untuk mengetahui pengukuran keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. 2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. 3) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. Penelitian ini menggunakan analisis deksriptif dan regresi data panel sebagai metode analisisnya.

2. Tinjauan Pustaka Penelitian

2.1. Nilai Perusahaan

Menurut Erlangga dan Suryandari (Afzal dan Rohman, 2012)^[1] nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang berkualitas baik, nilai yang akan diterima akan berada di bawah nilai yang sebenarnya, sedangkan perusahaan yang berkualitas buruk akan menerima nilai di atas nilai yang sebenarnya (Gumanti dalam Hamid, 2012)^[5]. Menurut Husnan (Hamid, 2012)^[5] nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang yang juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga memakmurkan (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. Indikator untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$(PBV) = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{h}$$

2.2. Keputusan Investasi

Menurut Fama dan French (Sari, 2013)^[9] nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan (Yuliani, 2013)^[11]. Indikator untuk menghitung keputusan investasi adalah sebagai berikut:

$$(PER) = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{h}$$

2.3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Efni et al, 2012)^[4]. Pendanaan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional yang diwakili oleh dua teori yaitu Trade off Theory dan Pecking Order Theory. Trade off Theory memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (dalam Yuliani et al, 2013)^[10] mengatakan bahwa keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Esensi teori struktur modal Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai ekonomi aset perusahaan ditentukan oleh struktur pembiayaan. Indikator untuk menghitung keputusan pendanaan adalah sebagai berikut:

$$(DER) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \cdot 100\%$$

2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang oleh manajemen perusahaan, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Menurut Hatta (dalam Prapaska dan Mutmainah, 2012)^[8] terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang disebut dengan Bird in the Hand Theory. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Indikator untuk menghitung kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

$$(DPR) = \frac{h}{h} \cdot 100\%$$

2.5. Kerangka Pemikiran

2.6.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fama (dalam Yuliani et al, 2013)^[10] keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Maksimum nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya.

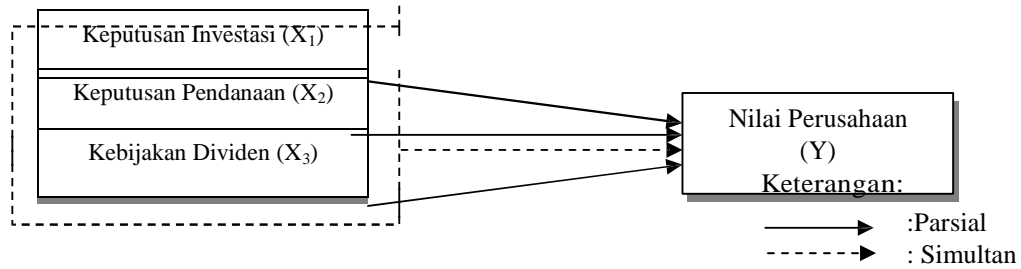
2.6.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harahap (2011) (dalam Agustin, 2013)^[2] leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan. Hutang semakin besar membuat perusahaan harus mengeluarkan biaya bunga yang besar tiap bulannya sehingga akan meningkatkan leverage tersebut. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar daripada hutang untuk mengurangi risiko yang mungkin akan dialami baik investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan pun akan semakin meningkat.

2.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Penetapan kebijakan dividen perusahaan berdampak terhadap risiko perusahaan dan akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Gordon (dalam Efni et al, 2012)^[4] menemukan bahwa nilai saham ditentukan oleh present value dari dividen yang diterima investor saat ini dan di masa yang akan datang. Pada kebijakan dividen yang dibayar tinggi (Bird in the Hand Theory) dikatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi risiko, selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan disyaratkan oleh pemegang saham tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan..

Berikut merupakan pemaparan gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

- Ha₁: Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- Ha₂: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- Ha₃: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- Ha₄: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015

3. Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada sektor real estate dan property tahun 2010-2015. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria diantaranya: (1) Perusahaan sektor real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015; (2) Perusahaan sektor real estate dan property yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2010-2015; serta (3) Perusahaan sektor real estate dan property yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2010-2015 yang diperlukan di dalam penelitian sehingga diperoleh 84 data observasi yang terdiri dari 14 perusahaan dengan periode penelitian selama 6 tahun.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan regresi data panel Model random effect dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan perusahaan i tahun ke-t
- X_{1it} = Keputusan Investasi pada perusahaan i tahun ke-t
- X_{2it} = Keputusan Pendanaan pada perusahaan i tahun ke-t
- X_{3it} = Kebijakan Dividen pada perusahaan i tahun ke-t
- α = Konstanta
- β₁, β₂, β₃ = Koefisien regresi masing-masing variabel
- ε = Error term

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif berikut adalah hasil statistik deskriptif setiap variabel operasional.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	NP	KI	KP	KD
Mean	2,28	17,58	1,89	0,33
Maksimum	7,41	168,13	14,83	3,72
Minimum	0,13	0,61	0,08	0,01
Std. Dev.	1,50	19,83	1,96	0,46
Observations	84	84	84	84

Sumber: data yang telah diolah

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa tiga dari empat variabel operasional memiliki nilai mean yang lebih kecil dibandingkan standar deviasi yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen yang dapat diartikan bahwa data tersebut tidak berkelompok atau bervariasi. Variabel operasional Nilai Perusahaan memiliki nilai mean yang lebih besar dibandingkan standar deviasi yang dapat diartikan bahwa data tersebut berkelompok atau tidak bervariasi.

4.2 Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data Panel

A. Uji Fixed Effect (Uji Chow)

Tabel 2. Hasil Uji Fixed Effect

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.704801	(13,67)	0.0002
Cross-section Chi-square	45.498664	13	0.0000

Berdasarkan hasil uji signifikansi fixed effect, diperoleh nilai probabilitas cross section Chi-square sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% dan nilai prob cross section F sebesar 0,0002 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, maka H_1 diterima atau penelitian ini menggunakan metode fixed effect. Selanjutnya dilakukan pengujian antara metode fixed effect dengan random effect menggunakan uji Hausman.

B. Uji Random Effect (Uji Hausman)

Tabel 3. Hasil Uji Random Effect

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.057403	3	0.0701

Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji Hausman, nilai probabilitas cross section random (p-value) sebesar 0,0701 > 0,05, maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H_1 ditolak yaitu regresi data panel menggunakan metode random effect. Maka metode yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah metode random effect.

4.3 Perumusan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model yang dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah model Random Effect. Tabel 4 merupakan hasil uji dengan model Random Effect.

Tabel 4. Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.574443	0.292144	5.389266	0.0000
KI	0.032423	0.012127	2.673498	0.0091
KP	0.163900	0.081423	2.012949	0.0475
KD	-0.548102	0.506092	-1.083009	0.2821

Sumber: data yang telah diolah

Weighted Statistics			
R-squared	0.154790	Mean dependent var	1.297463
Adjusted R-squared	0.123095	S.D. dependent var	1.247143
S.E. of regression	1.167865	Sum squared resid	109.1127
F-statistic	4.883681	Durbin-Watson stat	1.430901
Prob(F-statistic)	0.003610		

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model Random Effect. Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$NP = 1,574443 + 0,032432 KI + 0,163900 KP - 0,548102 KD$$

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji metode random effect model, diperoleh nilai R^2 (R-squared) sebesar 0,154790 atau 15,48%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari KI, KP dan KD mampu menjelaskan variabel dependen yaitu NP sebesar 15,48% sedangkan sisanya 84,52% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.4.2 Uji-F (Simultan)

Berdasarkan hasil uji metode random effect model, diperoleh bahwa nilai prob ($F_{statistic}$) sebesar $0,003610 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti KI, KP, dan KD memiliki pengaruh signifikan terhadap NP perusahaan di sektor real estate dan property secara simultan atau bersama-sama.

4.4.3 Uji-t (Parsial)

Berdasarkan hasil uji metode random effect model dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel KI memiliki nilai probabilitas (p-value) $0,0091 < 0,05$ dan nilai koefisien 0,032432. Sesuai ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak, artinya keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property secara parsial.
2. Variabel KP memiliki nilai probabilitas (p-value) $0,0475 < 0,05$ dan nilai koefisien 0,163900. Sesuai ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak, artinya keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property secara parsial.
3. Variabel KD memiliki nilai probabilitas (p-value) $0,2821 > 0,05$ dan nilai koefisien -0,548102. Sesuai ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 diterima, artinya kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property secara parsial.

4.4.4 Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel KI memiliki hasil uji signifikan yang dilakukan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,0091 < 0,05$. Selain itu, koefisien regresi pada variabel KI bernilai positif yang menunjukkan setiap peningkatan pada satu satuan KI dengan asumsi variabel lain konstan, maka NP akan mengalami kenaikan sebesar 0,032423. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel KI memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan NP. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang dibangun penulis, menurut Fama (dalam Yuliani et al, 2013)^[10] keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Dengan kata lain, bila dalam

berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan.

4.4.5 Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel KP memiliki hasil uji signifikan yang dilakukan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,0475 < 0,05$. Selain itu, koefisien regresi pada variabel KP bernilai positif yang menunjukkan setiap peningkatan pada satu satuan KP dengan asumsi variabel lain konstan, maka NP akan mengalami kenaikan sebesar 0,163900. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel KP memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan NP. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang dibangun penulis, dimana kenaikan hutang yang bermanfaat dapat meningkatkan nilai perusahaan selama penambahan hutang belum mencapai titik optimal, jumlah hutang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal (Efni et al, 2012)^[4]. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Afzal dan Rohman (2012)^[1] mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel KD memiliki nilai uji signifikan yang dilakukan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,2821 > 0,05$. Selain itu, koefisien regresi pada variabel KD bernilai negatif yang menunjukkan setiap peningkatan pada satu satuan KD dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai PBV akan mengalami penurunan sebesar -0,548102. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel KD tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan PBV. Menurut Modigliani dan Miller (Meithasari, 2014)^[7] berpendapat nilai dari sebuah perusahaan hanya bergantung pada laba yang diproduksi aktiva-aktivitynya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan saldo laba ditahan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa secara keseluruhan KI, KP dan KD tahun 2010-2015 memiliki nilai rata-rata yang berada di bawah standar deviasi sehingga data tersebut tidak berkelompok atau bervariasi. Berdasarkan analisis regresi data panel, menunjukkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor real estate dan property. Secara parsial Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan pada sektor real estate dan property. Sedangkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor real estate dan property.

Daftar Pustaka:

- [1] Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang.
- [2] Agustin, Rr. Fitria. (2013) Analisis Pengaruh PBV, EPS, DER dan ROA terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2009-2012. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang: Semarang.
- [3] Anugraha, Wira Hadi. (2013). Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012). Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya: Palembang.
- [4] Efni, Yulia et al. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Riau: Tampan.
- [5] Hamid. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Program Studi Akuntansi STIE Tamansiswa Banjarnegara: Banjarnegara.
- [6] Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa: Yogyakarta.
- [7] Meithasari, Dian. (2014). Pengaruh Financial Leverage, Investasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang.
- [8] Prapaska, Johan Ruth dan Mutmainah, Siti. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang.

- [9] Sari, Oktavina Tiara. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang: Semarang.
- [10] Yuliani, et al. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi. Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya: Palembang.
- [11] Yuliani. (2013). Implikasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia: Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel Intervening. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya: Palembang.

