

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)

**NASKAH PUBLIKASI**



**Disusun oleh :**

**MARGARETTA ASZHARI**

**NIM. B200100137**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2014**

**PENGESAHAN**

Yang bertandatangan dibawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT INFLASI, DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011)**

Yang ditulis oleh :

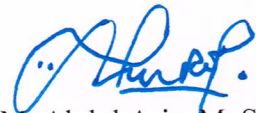
**MARGARETTA ASZHARI**

**B 200 100 137**

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta,     Maret 2014

Pembimbing Utama

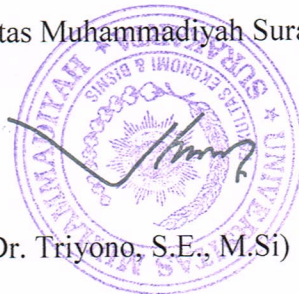


(Drs. M. Abdul Aris, M. Si)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, S.E., M.Si)

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)

**MARGARETTA ASZHARI**

**NIM. B200100137**

Program Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

**Email: [Margaretaashari@yahoo.com](mailto:Margaretaashari@yahoo.com)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejumlah 722 responden. Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,775 yang berarti bahwa 77,5% nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI sisanya sebanyak 22,5% dipengaruhi oleh variabel diluar model. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

***Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai perusahaan***

**PENDAHULUAN**

Situasi perekonomian global sekarang ini, perusahaan melakukan kegiatan ekonomi tanpa batas negara, kondisi seperti ini akan menimbulkan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Pengetahuan tentang manajemen keuangan dewasa ini tidak hanya penting bagi pihak-pihak yang secara langsung terlibat dalam pengelolaan keuangan suatu perusahaan atau manajer keuangan, tetapi juga penting bagi pihak-pihak lain yang tugas atau kegiatannya secara

tidak langsung berkaitan dengan masalah keuangan, seperti manajer pemasaran, manajer produksi, dan manajer sumber daya manusia.

Manajer perusahaan memiliki tugas dan kewajiban untuk membuat suatu keputusan dan kebijakan untuk pencapaian tujuan perusahaan. Untuk memenuhi harapan investor tersebut, manajer keuangan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan yaitu keputusan pendanaan (*financing decision*), keputusan investasi (*investment decision*) dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Ketiga keputusan keuangan tersebut perlu dilakukan karena keputusan tersebut saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Haruman, 2007).

Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) dan sumber pendanaan eksternal (*external financing*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Dalam perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Di lain pihak, kebijakan dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Tidak hanya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi salah satunya dipengaruhi juga oleh inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalutinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasingpower of money*). Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risikodaya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Tandelilin, 2001).

Tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga (Khalwaty, 2000:144). Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2001). Kenaikan tingkat suku bunga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa

kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Jika tingkat suku bunga terlalu rendah, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang akan lebih senang memutarakan uangnya pada sektor-sektor yang dinilai produktif. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya dibank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENULISAN HIPOTESIS**

### **1. Keputusan Investasi**

Menurut (PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan 1994) Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Peluang investasi sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Jenis pengeluaran modal memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan karena informasi tersebut membawa informasi tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan di masayang akan datang (Hasnawati, 2005b).

H1: keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2. Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005a). Pendanaan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional. Semakin besar pemenuhan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan maka akan semakin mengurangi ketergantungan perusahaan dengan pihak luar. Namun dengan semakin luasnya skala bisnis perusahaan mengakibatkan sumber pembiayaan internal sering kali tidak mencukupi, untuk itu perusahaan dituntut untuk mencari sumber pembiayaan lain selain yang berasal dari internal perusahaan.

H2: keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **3. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Ketika perusahaan membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang. Disisi lain apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan.

H3: kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **4. Tingkat Inflasi**

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Jadi inflasi hanya akan terjadi jika kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode, meskipun kenaikan tersebut tidak secara bersamaan. Kenaikan harga diukur dengan menggunakan indeks harga.

Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat, sedangkan pendapatan masyarakat tetap. Sehingga inflasi sering menjadi suatu masalah, terutama jika pemerintah tidak berhasil atau tidak mampu mengendalikan laju pertumbuhannya. Inflasi yang terjadi pada suatu negara sangat berpengaruh terhadap kurs atau nilai tukar negara tersebut. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek inflasi yaitu inflasi menyebabkan harga di dalam negeri lebih tinggi dibandingkan barang impor sehingga impor akan meningkat, dan ekspor akan menurun karena harganya bertambah mahal.

H4: Tingkat inflasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **5. Tingkat Suku Bunga SBI**

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan dividen serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2010). Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Kenaikkan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan

menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun.

H5: Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Data dan Sumber Data**

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dari penelitian ini diperoleh baik dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) maupun laporan keuangan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik (BPS).

### **Populasi dan Sampel**

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011. Sampel penelitian sebanyak 181 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Beberapa kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011.
2. Perusahaan manufaktur tersebut membagikan dividen kas selama periode 2007-2011.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas tersebut mempunyai data lengkap mengenai nilai perusahaan (PBV), keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR).

### **Definisi dan Operasional Variabel**

#### **Variabel Dependen**

Nilai Perusahaan

*Price Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2010). PBV menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku.

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

#### **Variabel Independen**

Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Myers, 1977). Keputusan investasi diproksi dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER yang tinggi akan mempunyai prospek yang baik.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

#### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005a). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mampu mengukur kemampuan ekuitas untuk melunasi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

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

#### Kebijakan Dividen

Keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio DPR mampu memberikan kepastian dalam pembagian dividen sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

#### Tingkat Inflasi

Menurut (Khalwatri, 2000: 5) inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil mata uang suatu negara. Pendekatan yang paling banyak digunakan untuk menghitung inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK digunakan untuk mengukur biaya barang konsumsi yang masing-masing diberi bobot menurut proporsi belanja masyarakat. Laju inflasi dapat dihitung dengan rumus :



$$INF_n = \frac{IHKn_{(1-12)} - IHKn_{(1-12)-1}}{IHKn_{(1-12)-1}} \times 100\%$$

### Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan dividen serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2010: 158). Data yang digunakan bersumber dari *www.bi.go.id*, menurut suku bunga BI *rate* per bulan yang dirata-rata per tahun mulai dari Januari 2007 sampai Desember 2011 berupa persentase (%). Tingkat suku bunga diproksikan dengan tingkat suku bunga nominal karena pemenuhan kebutuhan modal direncanakan oleh perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang sedang berlaku.

Tingkat suku bunga nominal = tingkat suku bunga riil + inflasi

### Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + \beta_4 TI + \beta_5 SB + \varepsilon$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

#### Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviasi
PBV	0,30	6,01	2,2252	1,51899
PER	1,57	26,89	10,7467	5,53756
DER	0,12	5,96	1,1118	0,93090
DPR	0,01	87,46	24,4307	20,75548
TI	2,78	11,06	5,7174	2,65488
SB	6,50	8,67	7,2748	0,89352

Data Sekunder yang Diolah, 2014

Nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV menunjukkan jumlah responden (N) 95.

Berdasarkan jumlah responden ini, nilai untuk nilai perusahaan terendah adalah 0,30 (Sumi Indo Kabel Tbk) dan nilai perusahaan tertinggi 6,01 (Merk Tbk). Diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 2,2252. Deviasi standar nilai perusahaan sebesar 1,51899. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dari nilai perusahaan / harga saham sebesar 2,2252 dari nilai buku, atau dapat diartikan bahwa setiap rupiah dari nilai buku mampu meningkat Rp 2,2252 per harga saham.

Data yang diperoleh bahwa variabel pertama yaitu keputusan investasi (PER) mempunyai nilai terendah sebesar 1,57 (Sumi Indo Kabel Tbk) dan tertinggi sebesar 26,89 (Nippon Indosari Corpindo Tbk). Dan mempunyai rata-rata sebesar 10,7467 dengan memiliki standart deviasi sebesar 5,53756. Pengalokasikan dana dalam bentuk investasi dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang dapat diartikan bahwa setiap laba per lembar saham yang beredar dapat menghasilkan Rp10,7467 harga saham.

Data yang diperoleh bahwa variabel kedua yaitu keputusan pendanaan (DER) mempunyai nilai terendah sebesar 0,12 (Mandom Indonesia Tbk) dan tertinggi sebesar 5,96 (Intraco Penta Tbk). Dan mempunyai rata-rata sebesar 1,1118 dengan memiliki standart deviasi sebesar 0,93090. Hal ini menunjukkan bahwa setiap rupiah dari besarnya total modal sendiri mampu menjamin Rp 1,1118 total hutang.

Data yang diperoleh bahwa variabel ketiga yaitu kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai terendah sebesar 0,01 (Sinar Mas Argo Tbk) dan tertinggi sebesar 87,46 (Citra Tubindo Tbk). Dan mempunyai rata-rata sebesar 24,4307 dengan memiliki standart deviasi sebesar 20,75548. Hal ini menunjukkan besarnya dividen dapat diartikan bahwa setiap rupiah dari keuntungan per lembar saham mampu memberikan dividen sebesar Rp24,4307.

Data yang diperoleh bahwa variabel keempat yaitu tingkat inflasi (TI) mempunyai nilai terendah sebesar 2,78 (2009) dan tertinggi sebesar 11,06 (2008). Dan mempunyai rata-rata sebesar 5,7174 dengan memiliki standart deviasi sebesar 2,65488. Hal ini menunjukkan kenaikan tingkat inflasi mampu menurunkan pendapatan investor sebesar Rp 571,74.

Data yang diperoleh bahwa variabel kelima yaitu tingkat suku bunga SBI (SB) mempunyai nilai terendah sebesar 6,50 (2010) dan tertinggi sebesar 8,67 (2008). Dan mempunyai rata-rata sebesar 7,2748 dengan memiliki standart deviasi sebesar 0,89352. Hal ini menunjukkan kenaikan tingkat suku bunga mampu menaikkan biaya bunga bagi perusahaan sebesar Rp 727,48.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* adalah 0,629 dengan probabilitas 0,824 yang lebih besar dari 0,05. sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel bebas yang memiliki *Tolerance* lebih dari 0,1 dan semua variabel bebas memiliki nilai *VIF* kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Hasil perhitungan uji autokorelasi memperoleh nilai DW sebesar 2,075, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 95 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5). Karena angka tersebut berada diantara  $2 - \frac{2}{n} < DW < 2 + \frac{2}{n}$  (1,7781 < 2,075 < 2,2), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas, karena nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$ , ( $p > 0,05$ ). Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain.

## Uji Hipotesis

### Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Sig
Konstan	-0,331	-0,466	0,642
KI	1,042	15,912	0,000
KP	-0,148	-3,363	0,001
KD	-0,003	-0,137	0,892

TI	-0,130	-1,447	0,151
SB	-0,636	-1,761	0,082
F hitung	65,894	0,000	
R	0,887		
R2	0,787		
Adj R2	0,775		
Stand. Error	0,36170		

Data Sekunder yang Diolah, 2014

### Uji F

Dari hasil pengujian hipotesis didapat nilai F hitung sebesar  $65,894 > 2,32$  (didapat dari pembilang  $(n-k)$  dan penyebut  $(k-1)$ ) dengan probabilitas  $0,000 < 0,05$  berarti model penelitian sudah fix.

### Uji t

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) menyatakan terdapat pengaruh keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai  $t_{hitung} 15,912 > 1,98$  dengan  $p=0,000 < 0,05$ . Sehingga keputusan investasi berpengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) menyatakan terdapat pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai  $t_{hitung} -3,363 < 1,98$  dengan  $p=0,001 < 0,05$ . Sehingga DER berpengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menyatakan tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung} -0,137 < 1,98$  dengan  $p=0,892 > 0,05$ . Sehingga DPR tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis keempat ( $H_4$ ) menyatakan tidak terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung} -1,447 < 1,98$  dengan  $p=0,151 > 0,05$ . Sehingga tingkat inflasi tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis kelima ( $H_5$ ) menyatakan tidak terdapat pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung} -$

1.761<1,98 dengan  $p=0,082>0,05$ . Sehingga tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

### **Koefisien Determinasi**

Hasil perhitungan nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,775. Hal ini menunjukkan bahwa 77,5% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI. Sedangkan 22,5% sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model yang digunakan dalam penelitian ini.

### **Pembahasan**

#### **Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan  $0,000<0,05$ , semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

#### **Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,001<0,05$ , semakin tinggi keputusan pendanaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

#### **Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,892>0,05$ , semakin tinggi pembagian dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **Tingkat Inflasi Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Tingkat inflasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai signifikan  $0,151>0,05$ , semakin tinggi tingkat inflasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **Tingkat Suku Bunga SBI Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Tingkat suku bunga tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai signifikan  $0,082>0,05$ , semakin tinggi suku bunga SBI tidak mempengaruhi nilai perusahaan..

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai sehingga apabila keputusan pendanaan meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga tinggi rendahnya pembagian dividen terhadap pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga naik turunnya inflasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga naik turunnya suku bunga SBI tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini sudah dilakukan dengan maksimal, namun penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Keterbatasan pengambilan variabel independen yang hanya menggunakan lima variabel independen karena masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Pengambilan sampel, yaitu hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian kemungkinan berbeda jika dilakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode pengamatan yang dilakukan oleh penelitiannya selama lima tahun saja.

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis data dan kesimpulan yang telah diambil, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya hendaknya menambah jumlah sampel dan periode penelitian agar tingkat pengaruhnya lebih baik dan hasil penelitiannya dapat mencerminkan kenyataan yang sesungguhnya.
2. Bagi penelitian berikutnya hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi karena masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan misalnya: pertumbuhan aset, nilai tukar, kurs mata uang dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat. Hal. 4.
- Ansori, Mokhamat dan H.N. Denica. 2010. *Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Studi pada BEI*. Analisis Manajemen. ISSN: 1411 – 1799, Vol 4 No. 2 (Juli) Hal. 153-175.
- Brealey, R.A, Myers, S.C, Marcus, A.J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fama, E. F, 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: 272-288.
- Fenandar dan Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.1 No.2 Hal. 1-10.
- Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani dan Michel G. Ferri. 1994. *Foundation of financing Markets and Institutions*. Prentice-Hall, Inc. Hlm. 1
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit: UNDIP, Semarang.
- Haruman, Tendi, 2007, “Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”, *The 1st PPM National Conference on Management Research: “Management di Era Globalisasi”*, Sekolah Tinggi Manajemen PPM, 7 November 2007.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- Hasnawati, S. 2005b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9 (2): 117-126.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.

- Kallapur, S., dan M. A. Trombley. 1999. The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business Finance and Accounting* 26: 505-519.
- Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: untuk akuntansi dan manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: PT BPFE.
- Myers, S. C. 1977. Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 9 (3): 237-264.
- Nopirin, Phd., 1990. *Ekonomi Moneter*. Buku Satu. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFEUGM
- Prasetyo, Eko P. 2011. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta. Beta Offset.
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., dan Silvi, M. 2009. *Interpendensi antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13 No. (Januari), Hal. 06-119.
- Rakhimsyah dan Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1 Hal. 31-45.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*. Vol. 9 No. 1 Hal. 41-48.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suramaya. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Economia*. Volume 8, Nomor 1.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.



Yuliadi, Imamudin. 2008. *Ekonomi Moneter*. Jakarta. INDEKS

[www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)

[www.BPS.go.id](http://www.BPS.go.id)