



---

## THE INFLUENCE OF INVESTMENT DECISIONS, FINANCING, DIVIDENT POLICY, AND FIRM SIZE TO FIRM VALUE

---

Hairul Anam

[hairul@uniba-bpn.ac.id](mailto:hairul@uniba-bpn.ac.id)

---

### *Abstrac*

*This study aimed to examine the influencet of investment decisions, financing decision, dividend policy, and firm size. The study consists of one dependent variable firm value and four independent variables namely investment decisions, financing decision, dividend policy, and firm size. Sampling technique by using purposive sampling. The sample ini this study is Manufacture Firms listed in the Indonesia Stock Exchange for the period of 2012 until 2014 as many as 11 firms. Data analysis technigue used is multiple regression analysis.*

*The results test shows that investment decisions and financing decision have a positive effect but non-significant on the firm value, dividend policy and firm size have a positive significant effect on the firm value.*

**Keywords :** *investment decisions, financing decision, dividend policy, firm size, firm value*



## 1. Pendahuluan

Perkembangan bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat, entitas saling berkompetisi secara ketat untuk melakukan berbagai upaya agar dapat menaikkan nilai perusahaannya. Ketatnya persaingan, menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja dan berinovasi dalam menciptakan produk-produk agar lebih dikenal masyarakat. Seiring dengan perkembangan teknologi banyak berdiri perusahaan manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur salah satu perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Hal ini menjadi salah satu faktor entitas masuk ke bursa efek atau *go public* dimana saham yang dimiliki entitas dapat di perjual-belikan di pasar modal.

Entitas manufaktur mampu menyediakan berbagai jenis produk berkualitas tinggi dan ada dalam segala bidang, sebagai sektor entitas yang paling dominan dan memiliki pertumbuhan yang tinggi. Proses kegiatan manufaktur banyak melibatkan peralatan, mesin dan tenaga kerja serta memiliki berbagai aktifitas dari kerajinan tangan sampai ke proses produksi, mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi yang siap di pasarkan untuk memenuhi setiap kebutuhan masyarakat Indonesia. Perkembangan entitas manufaktur akan sangat mempengaruhi minat dari para investor dan calon investor baru yang ingin menginvestasikan dananya.

Pada umumnya tujuan semua perusahaan ada dua yaitu tujuan jangka pendek adalah menghasilkan laba yang sebesar-besarnya dan tujuan jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham entitas di pasar modal. Penilaian investor terhadap entitas dapat diamati melalui pergerakan harga saham entitas. Apabila harga saham yang dalam keadaan stabil dan mengalami pertumbuhan terus menerus maka dapat menarik para investor dan calon investor untuk menanamkan investasinya. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja entitas.

Salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor sebelum menentukan investasi saham adalah melihat kinerja keuangan entitas. Laporan yang diterbitkan entitas merupakan cerminan dari kinerja keuangan. Calon investor mempertimbangkan beberapa hal yang berhubungan dengan informasi yang dapat mereka pergunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Baik buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh entitas dapat dilihat dari laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan entitas merupakan salah satu indikator yang di gunakan oleh investor untuk menilai suatu entitas yang tercerminkan dari



harga saham. Bagi beberapa entitas, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah keharusan agar dapat menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, hal ini menunjukkan bahwa harga pasar saham menjadi penilaian sentral diseluruh pelaku pasar, dan bertindak sebagai barometer kinerja manajemen entitas. Harga saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Manajer entitas memegang peranan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Seorang manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai agar dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang tepat. Hasnawati (2005), Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil entitas, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Aktivitas investasi merupakan unsur penting dari penilaian kinerja entitas bergantung pada hasil yang dilaporkan. Tujuan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi dimana merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Sumber pendanaan berasal dari internal atau eksternal entitas. Sumber pendanaan dalam entitas yang diperoleh dari internal berupa laba ditahan, sedangkan pendanaan yang diperoleh dari eksternal berupa hutang atau penerbitan saham baru. Pertumbuhan entitas yang tinggi akan bergantung pada pendanaan dari eksternal atau pendanaan dari luar entitas. Bagi sebagian entitas penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Jika manfaat hutang lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan entitas membayar dividen. Dividen merupakan alasan investor menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang diterima atas investasi dalam entitas.

Kemampuan membayarkan dividen menunjukkan kemampuan entitas memperoleh laba. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek entitas yang bagus dan ini direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Kebijakan dividen penting dalam memenuhi harapan pemegang saham dan dividen yang diterima diharapkan tidak menghambat pertumbuhan entitas.



Ukuran entitas menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu entitas. Semakin besar ukuran atau skala entitas maka akan semakin mudah entitas memperoleh sumber pendanaan baik yang diperoleh dari internal atau eksternal entitas. Investor relatif lebih percaya pada entitas yang berukuran besar karena sahamnya akan mudah tersebar keluar dan dianggap mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya.

## 2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

### 2.1 Pasar Modal

Hartono (2014), Rahadiyan (2014) Pasar modal menjadi petunjuk dan wadah bagi terjadinya interaksi diantara para usahawan dengan para investor melalui suatu kegiatan ekonomi. Para usahawan yang diwakili oleh entitas memiliki kebutuhan untuk mencari modal dengan memasuki pasar modal. Sementara itu para investor atau pemodal memasuki pasar modal guna menginvestasikan dana yang dimilikinya. Basri (2014), Untuk memasuki pasar modal entitas harus lebih dahulu dinyatakan *go public* dengan memenuhi persyaratan dan prosedur *go public* yang ditetapkan oleh pemerintah. Basri (2014). Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawar jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Harga efek berubah-ubah sesuai dengan perubahan keseimbangan antara penawaran dan permintaan terhadap efek yang bersangkutan.

### 2.2 Nilai Perusahaan

Mardiyanto(2009), Afzal dan Rohman (2012), Achmad dan Amanah (2014), Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham entitas tersebut di pasar modal, apabila harga saham suatu entitas di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang dapat diartikan bahwa entitas tersebut mengalami pertumbuhan. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka semakin tinggi nilai perusahaan dapat mengindikasikan kesejahteraan para pemegang saham. Wijaya dan Wibawa (2010), Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV).



### 2.3 Keputusan Investasi

Hartono (2014), Achmad dan Amanah (2014), Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik yang bersumber dari dalam maupun luar entitas pada berbagai bentuk investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang datang.

Hasnawati (2005), Jenis pengeluaran modal tampaknya besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, karena jenis informasi tersebut akan membawa informasi tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang. Myers (1977) memperkenalkan set peluang investasi (*investment opportunity set*) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan entitas. Menurutnya *investment opportunity set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran entitas di masa yang akan datang. *Investment opportunity set* (IOS) merupakan suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value positif*. Untuk mencapai tujuan entitas manajer membuat keputusan investasi yang menghasilkan *net present value positif*. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten) sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Fenandar dan Raharja (2012), Proksi IOS yang digunakan adalah CPA/BVA atau *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*.

### 2.4 Keputusan Pendanaan

Hery (2012), Hasnawati (2005), Ahmad dan Amanah (2014), Keputusan pendanaan entitas merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh entitas. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost capital* yang akan menjadi pasar penentuan yang *required return* diinginkan. Sebagian entitas menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru.



## 2.5 Kebijakan Dividen

Harjito (2012), Hery (2012), Margaretha (2014:327), Kebijakan dividen adalah tentang keputusan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila entitas memilih untuk membagikan laba sebagai laba dividen maka kebijakan ini akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sebesar dana interen (*interen financing*). Margaretha (2014:332),

## 2.6 Ukuran Perusahaan

Harjito (2012), Dewi dan Wirajaya (2013), Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu entitas. Dalam hal ukuran entitas dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh entitas yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi entitas. Jika entitas memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada pada entitas tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika nilai dari sisi pemilik entitas. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan entitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasnawati (2005), Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan entitas dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar. Dalam kontrak keuangan entitas besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan entitas kecil. Semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin memungkinkan membuat kontrak yang dapat dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak, sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang.

Hakim dan Indarto (2009), Entitas yang semakin besar akan mendapat perhatian dan pengawasan yang semakin banyak dari para *stakeholders*nya, sehingga perusahaan akan semakin terdorong untuk meningkatkan kinerjanya. Ukuran perusahaan merupakan ukuran dari besar kecilnya entitas. Ukuran perusahaan diukur dengan log dari total aset.



## 2.7. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan kerangka di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Definidi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Wijaya dan Wibawa (2010), Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi entitas sebagai sebuah entitas yang terus tumbuh.

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Berikut beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini:



## Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan perhitungan proksi IOS (*Investment Opportunity Set*). Fenandar dan Raharja (2012), Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah CPA/BVA atau *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*. Perhitungan rasio ini dengan rumus:

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan Aktiva}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dimana:

CPA/BVA                      *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*

Pertumbuhan Aktiva                      Total Aktiva Tahun X - Total Aktiva Tahun X-1

## Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan di ukur melalui rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*). Hery (2015), Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.

$$\text{Rasio Utang terhadap Modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$



## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Margaretha (2014), Kebijakan dividen adalah tentang keputusan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Entitas membagikan dividen berdasarkan persentase laba konstan dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

## Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan log dari total aset. Hakim dan Indarto (2009), Ukuran perusahaan disimbolkan dengan *Size*. Untuk menormalkan besaran nilainya data ini dilogaritma, dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Log Total Aset}$$

### 3.2 Populasi dan Sampel

Sugiyono (2014), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel yang diambil dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu yang harus dipenuhi sebagai syarat menetapkan sampel. Sampel sebanyak 11 entitas manufaktur dengan periode pengamatan selama tiga tahun yaitu tahun 2012 sampai dengan 2014 sehingga terdapat 33 data laporan.



### 3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model regresi linier berganda ditunjukkan pada persamaan sebagai berikut:

$$NP = a + b_1KI + b_2KP + b_3KD + b_4UP + e_i$$

Dimana :

NP = Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

a = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub> = Koefisien regresi

KI = Keputusan Investasi

KP = Keputusan Pendanaan

KD = Kebijakan Dividen

UP = Ukuran Perusahaan

e<sub>i</sub> = error

## 4. Pengujian Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi

Nilai R<sup>2</sup> atau koefisien determinasi merupakan ukuran yang mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh sekelompok variabel independen atau merupakan ukuran yang menyatakan kontribusi (dalam persen) dependen.

Adjusted R Square (R<sup>2</sup>) adalah 0,603 . Hal tersebut menunjukkan bahwa 60,3% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya 39,7% dijelaskan oleh variabel lain.



## Uji Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Uji variabel ini menggunakan *t-test model two tailed test* (dua sisi) pada level  $\alpha = 0,05$   $\alpha / 2$  dan *degree of freedom* (df)  $n-k = 33-5 = 28$ . Dalam uji parsial, langkah yang dilakukan yaitu membandingkan antara nilai  $t_{hitung}$  dengan nilai  $t_{tabel}$  pada derajat kesalahan sebesar 5%,  $t_{tabel}$  diketahui sebesar 2,048.

Keputusan investasi (KI) mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,988 dengan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar yaitu 2,048 dan signifikansi sebesar 0,331 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,05. Nilai  $t$  positif menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang sama dengan variabel tersebut tetapi memiliki hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) pada seluruh entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti berpendapat bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Tujuan entitas adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai melalui kegiatan investasi entitas dan dinilai tinggi oleh investor. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya.

Keputusan pendanaan (KP) mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,017 dengan nilai  $t_{tabel}$  lebih besar yaitu 2,048 dan signifikansi sebesar 0,987 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,05. Nilai  $t$  positif menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian yang sama dengan variabel tersebut tetapi memiliki hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti berpendapat bahwa apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu entitas yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.



Kebijakan dividen (KD) mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5,314 dengan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil yaitu 2,048 dan signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai ini lebih kecil dari 0,05. Nilai  $t$  positif menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang sama dengan variabel tersebut yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan dengan arah koefisien bernilai positif. Peneliti berpendapat bahwa entitas dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu entitas yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten. Disamping itu dividen mempunyai risiko lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*, dengan dilakukannya pembayaran dividen maka dapat mengurangi ketidakpastian yang selanjutnya dapat mengurangi risiko sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham.

Ukuran perusahaan (UP) mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,188 dengan nilai  $t_{tabel}$  lebih kecil yaitu 2,048 dan signifikansi sebesar 0,004 yang berarti nilai ini lebih kecil dari 0,05. Nilai  $t$  negatif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang searah arah dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang sama dengan variabel tersebut tetapi memiliki hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika entitas memiliki total aset yang besar pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam entitas. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini membuat para pemegang saham khawatir sehingga para pemegang saham melindungi dananya.



## 5. Kesimpulan

Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya pertumbuhan aset tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor sebelum melakukan investasi karena investor lebih cenderung memperhatikan angka laba dari entitas tersebut. Laba yang tinggi dan dibagikan dalam bentuk dividen dapat mempengaruhi harga saham sehingga pertumbuhan aset tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa entitas lebih banyak menggunakan pendanaan melalui ekuitas daripada menggunakan pendanaan melalui hutang. Entitas dalam memenuhi kebutuhan atau meningkatkan operasional entitas lebih memilih dana yang berada dalam entitas dibandingkan menggunakan hutang dari luar entitas.

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja entitas dianggap semakin baik. Pembayaran dividen yang tinggi dan stabil dapat mempengaruhi pergerakan harga saham sehingga dapat memberikan keuntungan dan penilaian terhadap entitas akan semakin baik.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mempermudah entitas dalam memperoleh dana. Entitas yang memiliki total aset yang besar lebih dipercaya investor. Kepercayaan investor terhadap suatu entitas dapat meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan tersebut.



---

## DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1, Nomor 2, Halaman 1-09.
- Achmad, Safitri Lia dan Lailatul Amanah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Volume 3, Nomor 9.
- Basri. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE: Yogyakarta.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013 Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2: 358-372 ISSN: 2302-8556.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Bandung: Alfabeta.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1, Nomor 2, Halaman 1-10.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- . 2014. *Ekonometrika*. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hakim, Arif Rahman dan Indarto. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan-Perusahaan Go Public di Indonesia. *Majalah Ilmiah*. ISSN: 1412-5331. Vol 8 No 1.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Rill*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito, D. Agus. 2012. *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE.



- 
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JJAI* Volume 9 No 2: 117-126.
- Hery. 2012. *Akuntansi dan Rahasia di Baliknnya untuk Para Manajer Non-Akuntansi*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- . 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: CAPS
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan Teori, Soal, dan Jawaban*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Mohklas dan Susanti Wahyuningsih. 2015. Model Peningkatan Nilai Perusahaan yang dipengaruhi Faktor Internal dan Eksternal. *Seminar Nasional*. ISBN: 978-602-14930-3-8.
- Hajmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Prapaska, Johan Ruth, dan Siti Mutmainah. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1, Nomor 1, Halaman 1-12.
- Rahadiyan, Indra. 2014. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UII Press.
- Sari, Ratna Candra dan Zuhrotun. 2006. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji *Liquidation Option Hypothesis*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wijaya. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Yusuf, Muhammad dan Erick Firdaus. 2005. Analisis Hubungan antara Berbagai Model Gabungan Proksi Investment Opportunity Set dan Real Growth dengan Menggunakan Pendekatan Confirmatory Factor Analysis. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. ISSN: 1411-6227. Vol. 6 No. 1