

PENGARUH KUALITAS LAYANAN TERHADAP KEPDASAAAN NASABAH PT. BANK MEGA (PERSERO) CABANG AMBON

Ludy Sapulette
1-12

PENGARUH KARAKTERISTIK INDIVIDU DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP KOMITMEN ORGANISASI PADA PT. FEDERAL INTERNATIONAL FINANCE (FIF) CABANG AMBON

Yenje Jeffry Kuhapuraw
13-25

PENGARUH PELAKSANAAN PROGRAM PELATIHAN DAN PEMBERIAN INSENTIF TERHADAP PRESTASI KERJA KARYAWAN PT. SEMEN TONASA CABANG AMBON

Cynthia Imelda Tjakra
26-36

KEPUTUSAN KEUANGAN, KONDISI EKSTERNAL DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris: Perusahaan Food and Beverage di Indonesia)

Idamiharti
37-54

PEMBIAYAAN BERBASIS WAKAF PADA PERGURUAN TINGGI SEBAGAI ALTERNATIF PILIHAN: TINJAUAN LITERATUR

Questina Helisyatul Ihsan
55-65

PENGARUH KOMITMEN ORGANISASIONAL DAN KECERDASAN EMOSIONAL TERHADAP ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR (OCB)

Jean Prasalina Asthoru
66-80

PELESTARIAN TRANSPORTASI BENDI OLEH KOMUNITAS BENDI KOTA PADANG SEBAGAI WARISAN BUDAYA

Lisa Wahyuni Ranti Kamala Dewi
81-89

MODAL SOSIAL, KEWIRAUSAHAAN DAN INOVASI PADA UKM KERAJINAN SULAMAN, BORDIR DAN PERTUNJAN DI SUMATERA BARAT

Primadona
90-101

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBERHASILAN WANITA BERWIRAUSAHA (KASUS PADA WIRAUSAHA WANITA DI KOTA PADANG)

Emrizul
102-113

Volume 9 No. 1 April 2017

Jurnal Ekonomi dan Bisnis
POLIBISNIS

Pelindung

Direktur Politeknik Negeri Padang

Penasehat Redaksi

Ketua Jurusan Administrasi Niaga
Sekretaris Jurusan Administrasi Niaga

Mitra Bestari

Prof. Dr. Ina Primiana, SE., MT (Univ. Padjadjaran Bandung)
DR. Yulia Hendri Yeni, SE., MT., Ak (Univ. Andalas Padang)

Dewan Redaksi

Endang Afriyeni, SE., M.Si
Primadona, SE., M.Si
Gustina, SE., M.Sc.Fin

Sekretariat

Rini Novilda, A.Md

Alamat Penyunting dan Tata Usaha :

Gedung Administrasi Niaga Politeknik Negeri Padang
Kampus Limau Manih Padang
Telp. (0751) 72590

Redaksi menerima tulisan yang belum pernah diterbitkan dalam media cetak lain.
Syarat-syarat, format dan aturan tata tulis artikel sebagaimana pada sampul belakang
dalam. Penyunting dapat melakukan perubahan pada tulisan yang dimuat untuk
kecermatan format tanpa mengubah maksud dan isi. Isi sepenuhnya menjadi
tanggung jawab penulis.

ISSN 1858-3717

DAFTAR ISI

PENGARUH KUALITAS LAYANAN TERHADAP KEPUASAAN NASABAH PT. BANK MEGA (TERSERO) CABANG AMBON

Lady Sapulette
1-12

PENGARUH KARAKTERISTIK INDIVIDU DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP KOMITMEN ORGANISASI PADA PT. FEDERAL INTERNATIONAL FINANCE (FIF) CABANG AMBON

Vangie Jeffrey Kurniawan
13-25

PENGARUH PELAKSANAAN PROGRAM PELATIHAN DAN PEMBERIAN INSENTIF TERHADAP PRESTASI KERJA KARYAWAN PT. SEMEN TONASA CABANG AMBON

Cynthia Imelda Trioko
26-36

KEPUTUSAN KEUANGAN, KONDISI EKSTERNAL DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris: Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia)

Idamiharti
37-54

PEMBIAYAAN BERBASIS WAKAF PADA PERGURUAN TINGGI SEBAGAI ALTERNATIF PILIHAN: TINJAUAN LITERATUR

Gunong
Hidayatul Ihsan
55-65

PENGARUH KOMITMEN ORGANISASIONAL DAN KECERDASAN EMOSIONAL TERHADAP *ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR* (OCB)

Jean Rosalina Asthenir
66-80

PELESTARIAN TRANSPORTASI BENDI OLEH KOMUNITAS BENDI KOTA PADANG SEBAGAI WARISAN BUDAYA

Lisa Wahyuni
Rani Komala Dewi
81-89

MODAL SOSIAL, KEWIRAUSAHAAN DAN INOVASI PADA UKM KERAJINAN SULAMAN, BORDIR DAN PERTENUNAN DI SUMATERA BARAT

Primadona
90-101

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBERHASILAN WANITA BERWIRAUSAHA (KASUS PADA WIRAUSAHA WANITA DI KOTA PADANG)

Ewenzal
102-113

**KEPUTUSAN KEUANGAN, KONDISI EKSTERNAL DAN
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris: Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia)**

Idamiharti

Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas

Email: idamiharti@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the influence of financial decisions (investment decision, funding decision, dividend decision and external conditions (inflation, exchange rate, interest rate) on firm value. The samples used in this research are food and beverage companies that listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) period 2011-2015. Testing hypotheses were tested using multiple linear regressions. The results showed that investment decision, funding decision, dividend decision and interest rate have significant effect on firm value, but inflation and exchange rate not significantly influence firm value.

Keywords: *Investment Decision, Funding Decision, Dividend Decision, Inflation, Exchange Rate, Interest Rate, Firm Value*

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah *go public* tercermin dari harga sahamnya, dimana jika harga saham naik maka nilai perusahaan semakin meningkat, sehingga hal ini berdampak pada peningkatan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila harga saham turun maka nilai perusahaan juga semakin turun, sehingga semakin kecil kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. (Brigham, 2006)

Nilai perusahaan bagi seorang manajer keuangan merupakan suatu tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka manajer keuangan artinya telah mampu memberikan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer keuangan ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Ini berarti manajer keuangan tersebut telah bekerja untuk kepentingan pemilik perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan dapat menimbulkan persepsi yang baik terhadap perusahaan. Hal ini dapat mendorong investor tersebut tertarik untuk berinvestasi, sehingga dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. (Prihapsari, 2015)

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajer keuangan dituntut untuk melakukan keputusan-keputusan keuangan. Keputusan keuangan tersebut dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Brigham, 2006). Keputusan investasi merupakan

keputusan yang berkaitan dengan penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan k dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Hanafi, 2008). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Selain itu, pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Selain itu manajer keuangan juga harus melakukan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih jenis dana yang akan dipergunakan oleh perusahaan dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Yulia, 2012). Seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan (Setiani, 2013). Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan hutang dan modal sendiri akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Satu lagi kebijakan yang harus dibuat oleh manajer perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagikan laba atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali. Dividen merupakan pengembalian yang akan diterima investor atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang tepat terjadi apabila kebijakan tersebut dapat membuat pemilik perusahaan menjadi lebih makmur melalui peningkatan nilai perusahaan. (Hasnawati, 2005)

Disamping keputusan-keputusan keuangan yang dikendalikan oleh manajer keuangan, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi eksternal perusahaan, seperti kondisi ekonomi yang terjadi pada negara tempat perusahaan beroperasi. Beberapa kondisi ekonomi tersebut diantaranya inflasi, nilai tukar mata uang dan tingkat suku bunga. (Brigham, 2006). Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Inflasi ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. 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. Turunnya daya beli masyarakat tentu saja akan berimbas pada volume penjualan perusahaan yang akhirnya dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan. Inflasi yang terjadi pada suatu negara juga 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. Ini semua juga akan berpengaruh terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. (www.bi.go.id)

Selain itu, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Suku bunga yang berlaku di Indonesia adalah suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*). *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Pergerakan suku bunga ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan suku bunga deposito, dan pada

garannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (www.bi.go.id). Perusahaan yang menggunakan modal akan terdampak dalam pendanaannya akan berdampak terhadap perubahan suku bunga yang terjadi dan tentunya ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* sebagai sampel penelitian karena perusahaan ini mempunyai pasar domestik yang kuat. Selain itu, banyak perusahaan yang anggotanya perusahaan *food and beverage* cukup tinggi, terbukti dengan beberapa perusahaan yang sudah mampu untuk ekspor ke luar negeri. Tentu saja hal ini akan sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal atau kondisi perekonomian yang sedang terjadi, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya bahwa studi sebelumnya, serta banyak mendalami kondisi internal perusahaan yang dilihat melalui keputusan-keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Wahyu dan Pawestri (2006), Wijaya (2010), Rukhiyansyah (2011), Sofyaningsih (2011), Yulia (2012), Cahyasingdyan (2012) dan Mardiyani (2012). Namun studi tentang pengaruh kondisi eksternal terhadap nilai perusahaan masih belum banyak dilakukan oleh karena sebagian penelitian lebih berfokus pada kondisi internal perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini sangat penting dalam memperkaya literatur yang mengkaji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.2 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta kondisi eksternal yang dilihat melalui inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

1.3 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi Riset yang akan dilakukan ini mempunyai manfaat bagi: (1) perusahaan *food and beverage* sebagai tambahan sumber referensi untuk dapat melakukan keputusan keuangan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, (2) akademisi: dapat memperkaya literatur serta (3) pemerintah: dapat memperkaya literatur dan (4) pemerintah: dapat membantu dalam menawarkan kebijakan strategis yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaannya.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Keputusan Keuangan

Dalam teori manajemen keuangan, untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan, maka seorang manajer keuangan harus melakukan keputusan-keputusan keuangan. Ada tiga keputusan keuangan yang harus dibuat oleh manajer keuangan untuk mewujudkan hal tersebut yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan

(Brealy, 2008). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signalling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Suatu keputusan investasi dapat dikatakan tepat apabila di kemudian hari keputusan investasi tersebut dapat menghasilkan pendapatan yang dapat meningkatkan keuntungan para pemilik perusahaan.

Selanjutnya, keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih jenis dana yang akan dipergunakan oleh perusahaan dan mencolokkan komposisi sumber pendanaan. Sumber dan bentuk dana untuk pembiayaan ditentukan juga oleh keputusan investasi yang dilakukan. Inti dari keputusan pendanaan ini adalah bagaimana perusahaan menetapkan sumber dana yang maksimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang terencana pada harga sahamnya. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih. (Maimunah, 2014).

Keputusan keuangan lain yang harus dibuat oleh manajer keuangan adalah keputusan tentang kebijakan dividen. Dalam keputusan pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Manajer harus memutuskan apakah laba yang didapatkan perusahaan selama satu periode akan dibagikan semuanya dalam bentuk dividen atau hanya sebagian saja yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan berupa laba ditahan (*retained earnings*) untuk diinvestasikan kembali. Semakin besar laba yang ditahan, semakin besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen yang tepat dapat membuat pemilik perusahaan menjadi lebih makmur melalui peningkatan nilai perusahaan. (Wijaya, 2010).

2.2 Kondisi Eksternal

Kondisi eksternal merupakan kondisi yang ada di luar perusahaan yang mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan, contohnya kondisi perekonomian negara tempat perusahaan beroperasi. Beberapa kondisi ekonomi yang mempengaruhi kegiatan perusahaan adalah kondisi inflasi, kondisi nilai tukar mata uang dan kondisi tingkat suku bunga. (Brigham, 2006). Inflasi merupakan indikator ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat, sedangkan pendapatan masyarakat tetap. Turunnya daya beli masyarakat tentu saja akan berimbas pada volume penjualan perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi laba dan nilai perusahaan.

Inflasi yang terjadi pada suatu negara juga sangat berpengaruh terhadap kurs atau nilai tukar negara tersebut. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valuta asing. (www.bi.go.id). 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. Perubahan nilai tukar mata uang ini akan berpengaruh besar pada perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor, yang akhirnya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Sedangkan tingkat suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang memengaruhi sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank

Indonesia dan diumumkan kepada publik. Pergerakan suku bunga ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan tingkat suku bunga apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan tingkat suku bunga apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. (www.bi.go.id). Perusahaan yang menggunakan kredit atau hutang dalam pendanaannya akan berdampak terhadap perubahan suku bunga yang terjadi.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi (2006) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Selain itu nilai perusahaan juga terbentuk dari keputusan-keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen internal perusahaan serta juga dipengaruhi oleh kondisi eksternal perusahaan seperti kondisi perekonomian.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Manajer bekerja untuk pemegang saham, maka mereka harus menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, kita berasumsi bahwa tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau dapat diartikan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2006). Manajer keuangan harus membuat keputusan-keputusan keuangan untuk mewujudkan tujuan tersebut, diantaranya yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Hanafi, 2008). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Selain itu, pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Selanjutnya keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan

eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. (Hanafi, 2008). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Hal karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan lainnya yang harus dibuat oleh manajer keuangan adalah keputusan tentang kebijakan dividen. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan kepada pemegang saham (Solyaningsih dan Harlimingsih, 2011). Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atau prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan meminimisasi risiko ketidakpastian tentang keberlangsungan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Dengan demikian maka kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Diduga keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kondisi Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan

Kondisi eksternal merupakan kondisi yang ada di luar perusahaan yang mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan, contohnya kondisi perekonomian negara tempat perusahaan beroperasi. Beberapa kondisi ekonomi yang mempengaruhi kegiatan perusahaan adalah kondisi inflasi, kondisi nilai tukar mata uang dan kondisi tingkat suku bunga. (Brigham, 2006). Inflasi merupakan salah satu permasalahan ekonomi di banyak negara. Inflasi adalah proses kenaikan harga umum barang-barang secara terus menerus selama suatu periode. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat, sedangkan pendapatan masyarakat tetap. Tujuannya daya beli masyarakat tentu saja akan berimbas

pada volume penjualan perusahaan yang akhirnya dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan

Kondisi eksternal lainnya yang juga berpengaruh terhadap perusahaan adalah kondisi nilai tukar mata uang. Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Sahwani, 2010). Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing. Dalam pasar valuta asing, perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, (www.bj.go.id), sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing. Misalnya, jika Amerika sebagai mitra dagang Indonesia mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang Amerika juga menjadi lebih tinggi, sehingga otomatis permintaan terhadap barang dagangan relatif mengalami penurunan. Selain itu kenaikan suku bunga juga dapat berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar. Kenaikan suku bunga mengakibatkan efisiensi dalam negeri menjadi lebih menarik bagi para penanam modal dalam negeri maupun luar negeri. Terjadinya penanaman modal cenderung mengakibatkan naiknya nilai mata uang yang semuanya tergantung pada besarnya perbedaan tingkat suku bunga di dalam dan di luar negeri, maka perlu dilihat mana yang lebih murah, di dalam atau di luar negeri. Dengan demikian sumber dari perbedaan itu akan menyebabkan terjadinya kenaikan kurs mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri. Perubahan nilai tukar mata uang ini akan berpengaruh besar pada perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor, yang akhirnya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Sehingga pergerakan nilai tukar dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kondisi tingkat suku bunga juga merupakan kondisi eksternal yang dapat berpengaruh terhadap perusahaan. 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 memperahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun. (Rakhimsyah, 2011). Perusahaan yang menggunakan kredit atau hutang dalam pendanaannya akan berdampak terhadap perubahan suku bunga yang terjadi dan tentunya ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

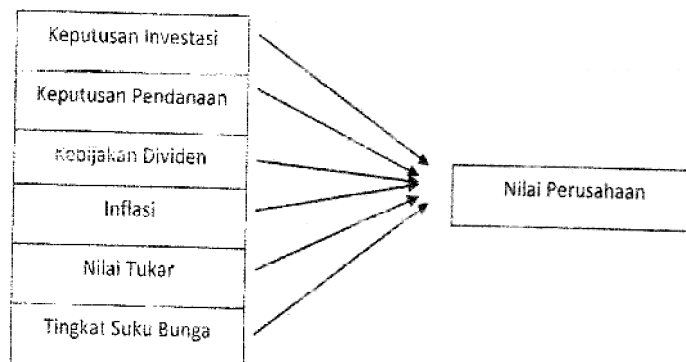
H4 : Diduga inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H5 : Diduga nilai tukar berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H6 : Diduga suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5 Kerangka Teoritis

Berdasarkan latar belakang, permasalahan dan tinjauan literatur yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Teoritis

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) selama tahun 2011-2015.
- Perusahaan *food and beverage* yang secara terus menerus melaporkan laporan keuangan pada periode 2011-2015 dan membagikan dividen.
- Perusahaan *food and beverage* yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang diteliti selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan 10 perusahaan sebagai sampel dengan total observasi sebanyak 50 observasi.

3.2 Sumber Data

Sumber utama data dan informasi penelitian adalah perusahaan *food and beverage*. Data akan diambil dengan mengakses laporan keuangan pada BEI (Bursa Efek Indonesia) dan juga laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Sasaran dari pengumpulan data ini adalah untuk menggali informasi mengenai keputusan keuangan dan nilai perusahaan masing-masing perusahaan. Selain itu juga menggunakan data dari Bank Indonesia untuk mengetahui tingkat inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga sebagai indikator kondisi eksternal.

3.3 Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat atau variabel yang dipengaruhi adalah nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Hasnawati, 2005). Dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$PBV = \frac{\text{HargaPerLembarSaham}}{\text{NilaiBukuPerLembarSaham}}$$

3.3.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah :

1. Keputusan investasi yaitu keputusan yang berkaitan dengan penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Hanafi, 2008), diukur dengan:

$$Growth = \frac{TotalAsset_t - TotalAsset_{t-1}}{TotalAsset_{t-1}}$$

2. Keputusan pendanaan yaitu keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. (Hanafi, 2008), diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu:

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$$

3. Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011), diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu:

$$DPR = \frac{DividenPerLembarSaham}{LabaPerLembarSaham}$$

4. Inflasi yaitu proses kenaikan harga umum barang-barang secara terus menerus selama suatu periode (www.bi.go.id). Data inflasi yang diperoleh dari www.bi.go.id periode 2011 - 2015
5. Nilai tukar yaitu harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore, 2005). Data nilai tukar yang diperoleh dari www.bi.go.id periode 2011 - 2015
6. Tingkat suku bunga yaitu suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. (www.bi.go.id). Data diperoleh dari www.bi.go.id periode 2011 - 2015

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang bertujuan untuk memperoleh model dan tingkat ketelitian yang tinggi agar hasil analisis dapat diinterpretasikan secara akurat (Priyatno, 2009). Persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1*x_1 + \beta_2*x_2 + \beta_3*x_3 + \beta_4*x_4 + \beta_5*x_5 + \beta_6*x_6 + e$$

Keterangan;

- PBV = *Priceto Book Value* (Nilai Perusahaan)
a = konstanta
b₁-b₆ = koefisien regresi
e = tingkat kesalahan
x₁ = Keputusan Investasi (Pertumbuhan Aset)
x₂ = Keputusan Pendanaan (DER / *Debt to Equity Ratio*)
x₃ = Kebijakan Dividen (DPR / *Dividend Payout Ratio*)
x₄ = Inflasi
x₅ = Nilai Tukar
x₆ = Suku Bunga

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik data penelitian. Dalam analisis ini akan diperoleh informasi mengenai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. *Mean* menunjukkan nilai rata-rata dari data. Nilai maksimum dan minimum menunjukkan nilai terbesar dan nilai terkecil dari data. Untuk ukuran standar penyimpangan didapat dari nilai standar deviasi. Analisis deskriptif penelitian ini secara lengkap dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev	Min.	Max
Growth	50	0.16	0.18	-0.06	0.85
DER	50	1.04	0.57	0.21	3.03
DPR	50	15.31	14.71	0.68	49.93
Inflasi	50	5.88	0.96	4.28	6.96
Nilai Tukar	50	10800	1690	8817	13458
Suku Bunga	50	6.78	0.68	5.8	7.5
PBV	50	5.96	4.51	0.47	48.67

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 16

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa terdapat 50 observasi dengan sampel sebanyak 10 perusahaan selama periode 2011-2015. Kemudian jika dilihat dari standar deviasi yang terbesar penyimpangannya berada pada variabel *growth*, dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*. Ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengelompokan data yang baik untuk variabel tersebut.

4.2 Pengujian Hipotesis

4.2.1 Analisis Linear Berganda

Sebelum pengujian hipotesis, terlebih dahulu telah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan pengujian yang dilakukan semua uji asumsi klasik telah terpenuhi, artinya model regresi telah layak untuk digunakan. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2 Hasil Regresi Linear Berganda

PBV	Coeff.	Std. Error	t	Sig.
Growth	.340	0.976	.049	.032
DER	12.071	2.194	5.501	.000
DPR	.070	.085	.824	.025
Inflasi	-3.086	10.259	-.301	.765
Nilai Tukar	-5.665	12.979	-.436	.436
Suku Bunga	-17.765	22.590	-.786	.041
Const.	9.602	15.267	.311	.758

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 9.602 + 0.340Growth + 12.071DER + 0.070DPR - 3.086Inflasi - 5.665Nilai Tukar - 17.765Suku Bunga + e$$

Persamaan di atas menunjukkan hubungan antara variabel independen yaitu keputusan investasi (*asset growth*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio/ DER*), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*), inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai konstanta sebesar 9.602 menunjukkan apabila semua variabel independen bernilai 0, maka PBV akan bernilai positif sebesar 9.602. Koefisien variabel keputusan investasi (*asset growth*) bernilai positif 0.340 yang artinya setiap kenaikan 1% *asset growth* akan menaikkan PBV sebesar 0.340% dengan asumsi variabel lain konstan.

Koefisien variabel keputusan pendanaan (DER) bernilai positif 12.071. Maka dapat disimpulkan setiap kenaikan 1% keputusan pendanaan akan meningkatkan PBV sebesar 12.071% dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai yang positif yaitu sebesar 0.070 yang artinya setiap kenaikan 1% kebijakan dividen akan meningkatkan PBV sebesar 0.070% dengan asumsi variabel lain tetap.

Selanjutnya, variabel inflasi memiliki nilai yang negatif sebesar -3.086 yang artinya setiap kenaikan 1% inflasi akan menurunkan PBV sebesar 3.086% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien variabel nilai tukar memiliki nilai yang negatif sebesar -5.665 yang artinya setiap kenaikan 1% nilai tukar akan menurunkan PBV sebesar 5.665% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Sementara variabel tingkat suku bunga juga memiliki nilai yang negatif yaitu sebesar -17.765 yang artinya setiap kenaikan 1% tingkat suku bunga akan menurunkan PBV sebesar 17.765% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.2.2 Uji Goodness of Fit

Uji *Goodness of Fit* berguna untuk melihat seberapa besar proporsi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji *Goodness of Fit*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.648 ^a	.419	.338	8.54683	2.387

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, DER, Growth, DPR, Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

Pengujian besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini diukur menggunakan *adjusted R square*, karena jumlah variabel independen lebih dari satu. Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.3 diatas, diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0.338. Hal ini menunjukkan keputusan investasi (*asset growth*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio/ DER*), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*), inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga berpengaruh sebanyak 33.8% terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan, sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel pada penelitian ini.

4.2.3 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji F atau uji simultan adalah uji statistik yang menunjukkan apakah semua variabel independen (bebas) yang terdapat dalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (terikat). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0.05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai

signifikansi ≤ 0.05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh signi secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel independen terhd variabel dependen.

Tabel 4.4 Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2268.720	6	378.120	5.176	
	Residual	3141.076	43	73.048		
	Total	5409.796	49			

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, DER, Growth, DPR, Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai probabilita F sebesar 0.000 yang berarti | dari 0.05, maka dapat dikatakan variabel keputusan investasi (*asset growth*), keput pendanaan (*Debt to Equity Ratio/ DER*), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ra DPR*), inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhd nilai perusahaan (PBV).

4.2.4 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t atau uji parsial bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh setiap vari independen secara individu/parsial terhadap variabel dependennya. Pengt dilakukan dengan menggunakan *significance level 0.05 ($\alpha = 5\%$)*. Jika signifikansi ≤ 0.05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh signifi secara parsial terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka t terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel independen terhd variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji parsial dalam penelitian ini:

Tabel 4.5 Hasil Uji t

Variabel	Sig.	Hasil
Keputusan Investasi	.032	Signifikan
Keputusan Pendanaan	.000	Signifikan
Kebijakan Dividen	.025	Signifikan
Inflasi	.765	Tidak Signifikan
Nilai Tukar	.436	Tidak Signifikan
Tingkat Suku Bunga	.041	Signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji-t pada table 4.5 diatas, keputusan investasi mempuny nilai signifikansi sebesar 0.032 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjuk hipotesis 1 diterima, dimana keputusan investasi secara parsial mempunyai penga terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan variabel keputusan pendanaan, kebijal dividen dan tingkat suku bunga mempunyai nilai signifikansi secara berturut-tu sebesar 0.000, 0.025 dan 0.041. Ketiga variabel ini mempunyai nilai signifikansi ya lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis 2, 3 dan 6 juga diterima. Hal ini ber keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga secara par:

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel inflasi dan nilai tukar masing-masing memiliki nilai signifikansi 0.765 dan 0.436. Kedua variabel tersebut mempunyai nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Ini berarti bahwa hipotesis 4 dan hipotesis 5 tidak diterima, dimana inflasi dan nilai tukar secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3 PEMBAHASAN

4.3.1 Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hipotesis 1 dinyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.240 dengan signifikansi sebesar 0.032 yang artinya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin besar keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Hanafi, 2008). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Selain itu, pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Powestri, 2006).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Rakhimsah (2011) dan Maimunah (2014) yang menemukan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan hasil penelitian Wahyudi dan Powestri (2006) serta Prihapsari (2015) yang menemukan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diproseskan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value* (PBV)), hal ini sesuai dengan hasil penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 12.071 dengan signifikansi sebesar 0.000 yang artinya keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan membuat keputusan pendanaan yang tepat, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *trade off theory*, *pecking order theory* dan *signalling theory*. Menurut *trade off theory* penggunaan hutang yang semakin tinggi dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan selama penggunaan hutang tersebut menimbulkan manfaat penghematan pajak bagi perusahaan. Sedangkan menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. (Hanafi, 2008). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya ketidakpercayaan manajer bahwa penerbitan saham baru dapat diartikan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Manajer dapat menggunakan hutang

sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Sesuai dengan *signal theory*, perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi pengur hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) serta Maimunah (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan hasil penelitian Rakhir (2011) dan Prihapsari (2015) yang menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik untuk variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,070 dan tingkat signifikansi sebesar 0,025 yang artinya variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka hipotesis 3 diterima.

Nilai koefisien regresi yang positif mengindikasikan semakin baik/tepat kebijakan dividen perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* dan *information content of dividend theory*, dimana investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan para harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) Rakhimsah (2011) dan Prihapsari (2015) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Maimunah (2014) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis empat menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hipotesis ini tidak terdukung dalam hasil penelitian ini. Hasil pengujian statistik untuk variabel inflasi menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -3,086 dan tingkat signifikansi sebesar 0,765 yang artinya variabel inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka hipotesis 4 tidak diterima.

Nilai koefisien regresi yang negatif mengindikasikan semakin tinggi tingkat inflasi, maka semakin rendah nilai perusahaan. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga barang kebutuhan meningkat, sedangkan

pendapatan masyarakat tetap. Turunnya daya beli masyarakat tentu saja akan berakibat pada volume penjualan perusahaan yang akhirnya dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari inflasi terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini disebabkan karena inflasi tidak terlalu berpengaruh terhadap volume penjualan perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan *food and beverage* menghasilkan kebutuhan yang bersifat pokok bagi masyarakat, sehingga tidak terlalu sensitif terhadap inflasi yang terjadi. Meskipun terjadi inflasi dan daya beli masyarakat menurun, tetapi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan *food and beverage* tetap dibutuhkan masyarakat, sehingga tidak menurunkan volume penjualan dan labanya. Kecenderungan perusahaan *food and beverage* yang tidak terlalu sensitif terhadap inflasi juga mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Zubaidah (2004) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.5 Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik untuk variabel nilai tukar menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -5.665 dan tingkat signifikansi sebesar 0.436 yang artinya variabel nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka hipotesis 5 ditolak.

Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai tukar maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing. Misalnya, jika Amerika sebagai mitra dagang Indonesia mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang Amerika juga menjadi lebih tinggi sehingga otomatis permintaan terhadap barang dagangan relatif mengalami penurunan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari nilai tukar terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini disebabkan karena nilai tukar tidak terlalu berpengaruh terhadap biaya dan volume penjualan perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan *food and beverage* menghasilkan kebutuhan yang bersifat pokok bagi masyarakat, sehingga tidak terlalu sensitif terhadap nilai tukar yang terjadi. Meskipun terjadi peningkatan nilai tukar, tetapi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan *food and beverage* tetap dibutuhkan masyarakat, sehingga tidak menurunkan volume penjualan dan labanya. Selain itu bahan baku yang mereka pakai pun juga bersumber dari bahan baku dalam negeri, bukan barang impor. Kecenderungan perusahaan *food and beverage* yang tidak terlalu sensitif terhadap nilai tukar juga mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Setiani (2013) yang menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.6 Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis enam menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian statistik untuk variabel tingkat suku bunga menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -17.765 dan tingkat signifikansi sebesar 0.041 yang artinya variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka hipotesis 6 diterima.

Nilai koefisien regresi yang negatif mengakibatkan semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin rendah nilai perusahaan. 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 invest 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. (Rakhimsyah, 2011) Perusahaan yang menggunakan kredit atau hutang dalam pendanaannya juga akan berdampak terhadap perubahan suku bunga yang terjadi dan tentunya ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Setiani (2013) dan Maimun (2014) yang menemukan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil peneliti Rakhimsyah (2011) yang menemukan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat terlihat bahwa keputusan keuangan dan kondisi eksternal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian diharapkan perusahaan untuk dapat selalu memperhatikan dan meningkatkan kinerjanya, terutama dalam hal membuat keputusan keuangan sehingga semakin mendorong perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaannya. Selain itu perusahaan juga harus memperhatikan kondisi eksternal yang terjadi di luar perusahaan, karena inipun dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan pemerintah, diharapkan dalam membuat kebijakan-kebijakan ekonomi hendaknya memperhatikan terhadap dampak yang ditimbulkan bagi kegiatan bisnis/usaha. Sehingga diharapkan kebijakan ekonomi yang dibuat oleh pemerintah hendaknya dapat mendorong kesejahteraan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa keputusan keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen) dan kondisi eksternal (inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015.
2. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015.
3. Secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015.
4. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2015.
5. Secara parsial inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2015.

6. Secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2015.
7. Secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2015.

5.2 Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan standar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat dan dapat digeneralisir.
2. Menambah variabel independen yang lain untuk kondisi eksternal, seperti Produk Domestik Bruto (PDB), indeks harga saham, situasi sosial-politik dan sebagainya.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan profil lain untuk keputusan investasi, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Market to Book Assets Ratio*, *Capital Expenditure to Book Value Assets Ratio* dan *Current Assets to Total Assets Ratio*.
4. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan metoda penelitian yang berbeda, seperti menggunakan uji beda, sehingga bisa terjadi keberagaman penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, A. Richard, et al. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 2. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta 13740
- Brigham dan Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1 Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta.
- Cahyaningdyah, Dwi dan Ressany, Yustiana Dian. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3, No. 1, pp: 20-28
- Hanafi, Manduh, M. 2008. Manajemen Keuangan. Edisi 1. BPFE Yogyakarta.
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9 (2) : 117-126
- Inflasi, <http://www.bi.go.id/inflasi>, diakses 5 September 2016
- Maimunah, Siti, et.al. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)*. Vol. II: 42-49.
- Mardiyati, Ahmad, dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3, No. 1, 2012. Hlm. 1-17.
- Prihapsari, Yunita Eka, 2015. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah Universitas Jember*:1-6.
- Pakhtinsyah, Lili A. dan Gunawan, Barbara. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7 (1) : 31-45

- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta:Salemba Empat
- Sekaran, Uma. 2009. *Research Methods for Business*. 5th Edition. Wiley.
- Setiani, Ruri. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang* : 1-10.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878. Hlm.68 –87.
- Suku Bunga, [http://www.bi.go.id/BI rate](http://www.bi.go.id/BI%20rate), diakses 5 September 2016
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi*, 9, Padang.
- Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII* Purwokerto: 1-21
- Yulia, Efni. 2012. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen* Vol.10, No.1
- Zubaidah, Siti. 2004. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Tesis*. UMM. Magelang.