

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX STUDI PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Mokhamat Ansori ^{*)}

Denica H.N. ^{)}**

ABSTRACT

Formulation of the problem whether the investment decisions affect the value of a company that incorporated the company in Jakarta Islamic Index. Is the funding decisions affect the value of a company that incorporated the company in Jakarta Islamic Index, Are dividend policy affects firm value of firms incorporated in Jakarta Islamic Index, The purpose of this study was to determine the effect on investment decisions at the company's enterprise value at the Jakarta Islamic Index. To determine the effect of financing decisions on firm value on the company in Jakarta Islamic Index. To determine the effect of dividend policy on firm value on the company in Jakarta Islamic Index. That investment decisions are partially having a significant effect on the value of the company in Jakarta Islamic Index. That partially funding decisions have significant impact on the value of the company in Jakarta Islamic Index. That dividend policy is partially having a significant effect on the value of the company in Jakarta Islamic Index. That investment decisions, financing decisions and dividend policy simultaneously has a positive and significant effect on the value of the company in Jakarta Islamic Index.

Keywords: Influence Investment Decisions, Financing Decision, Dividend Policy and Corporate Value.

ABSTRAK

Rumusan masalah apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index, Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index, Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di masa sekarang ini mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi secara makro di Indonesia. Peranan pemerintah dalam usaha untuk mencapai pertumbuhan

^{*)} Pelaksana Pada Dinas Perhubungan Kab. Rembang

^{**)} Dosen Tetap Jurusan Manajemen FE UNiv. Muira Kudus

perekonomian yang selaras dan seimbang dimana terdapat struktur ekonomi yang menitikberatkan pada sektor perdagangan dan pelayanan jasa keuangan yang di dukung oleh sektor pertanian. Ini tentunya membuka kesempatan yang luas bagi dunia usaha untuk mengembangkan diri, seiring dengan tuntutan dan keinginan masyarakat. Kemajuan pembangunan dibutuhkan peran serta semua pihak dalam pembangunan. Tuntutan dan tantangan tersebut juga diharapkan pada setiap industri jasa keuangan dan perdagangan. Dan tidak kalah pentingnya adalah peran investor dalam memajukan perekonomian di Indonesia.

Menurut Fama (Hasnawati, 2005) tujuan perusahaan yang *go Public* salah satunya adalah bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French dalam Hasnawati, 2005). Dengan demikian memaksimalkan kemakmuran pemilik usaha dilakukan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen keuangan melakukan tiga kebijakan yaitu: kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen (Hasnawati, 2005). Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik pasar uang maupun pasar modal). Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh tersebut ke dalam perusahaan. Investasi dilakukan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan dana untuk investasi jangka pendek dapat terlihat dalam aktiva lancar, sedang untuk investasi jangka panjang dapat dilihat dari jenis-jenis aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Yuliati (1998) kebijakan untuk menginvestasikan dana disebut dengan kebijakan investasi. Dari hasil investasi baik dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap diharapkan dapat memberikan keuntungan (selisih penjualan terhadap semua biaya dan pajak yang dikeluarkan perusahaan). Keuntungan dapat dikembalikan kepada pemilik dana, atau sebagian ditahan perusahaan untuk menambah dana yang diperlukan oleh perusahaan. Keputusan atas perlakuan terhadap keuntungan disebut dengan keputusan dividen. Besarnya keuntungan yang akan ditahan maupun yang dibagi, tergantung kebutuhan tambahan dari perusahaan. Besarnya kebutuhan dana yang diperlukan tergantung peluang investasi yang akan diambil perusahaan. Perjanjian investasi memuat hak dan kewajiban kedua belah pihak, baik perusahaan maupun pemerintah tuan rumah. Pada masa kolonial, perjanjian seperti ini dinamakan perjanjian konsensi.

Dari ketiga kebijakan yang harus diambil oleh manajemen, tidak dapat dilakukan secara independen. Ketiga kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen tersebut saling mempengaruhi, sehingga kebijakan manajemen keuangan ditentukan secara simultan. Besarnya kebutuhan dana yang harus disediakan tergantung besarnya investasi yang akan didanai. Besarnya keuntungan yang akan dikembalikan kepada pemilik modal, tergantung besarnya dana yang diperlukan perusahaan. Apabila ketiga keputusan tersebut dapat dilakukan dengan tepat maka nilai perusahaan akan menjadi maksimum.

Fenomena seperti situasi politik dan sosial akan berpengaruh dalam hal kepemilikan saham yang berbasis syariah, yang akhir-akhir ini cenderung berkembang pesat, ini dapat dilihat dari penjualan

saham dari tahun ke tahun di di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kenaikan yang signifikan. Sehingga membuat ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Hasnawati (2005) dan Habsari (2000) Dimana penelitiannya mempunyai kesamaan dengan penelitian ini, yaitu menggunakan tiga variabel yaitu investasi, pendanaan dan dividen untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dengan obyek penelitian Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan Hasnawati (2005) karena tidak mengambil data langsung dari sumbernya yaitu yang ada di Bursa Efek Indonesia, tetapi hanya di Jakarta Islamix Index (JII) dengan alasan penelitian tentang kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index sebelumnya belum pernah diteliti dan untuk sekarang ini saham-saham yang sifatnya syariah diminati para investor asing dan lokal khususnya investor domestik (dalam negeri). Rumusan masalah apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tergabung perusahaan dalam Jakarta Islamic Index. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index, untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index dan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam Jakarta Islamic Index.

TINJAUAN PUSTAKA

Fungsi Manajemen Keuangan

Banyak para ahli yang mengemukakan tentang nilai perusahaan dan kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan. Menurut Sutrisno (Eli, 2008) fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu : investasi, pendanaan dan dividen. Masing-masing harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan adanya tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Manajer bekerja untuk mencapai tujuan perusahaan, maka perusahaan harus menentukan kebijakan yang dapat menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, atau dapat diartikan memaksimalkan harga biasa saham perusahaan (Brigham dan Houston dalam Hasnawati, 2005).

Keputusan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dalam suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Salah satu fungsi yang terpenting dari manajer keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak, di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai dari perusahaan (Eli, 2008).

Bila keputusan investasi dan keputusan pengendalian diabaikan dari pembahasan, dengan asumsi

pihak manajemen telah memutuskan beberapa bagian pendapatan perusahaan yang akan diinvestasikan kembali dan bagaimana bauran pendanaan untuk investasi itu, maka keputusan untuk membayarkan sebagian besar pendapatan perusahaan sebagai dividen selalu bersamaan dengan keputusan untuk menahan sebagian kecil laba untuk cadangan dana investasi (dengan konsekuensi, perusahaan harus mencari pendanaan eksternal yang banyak, mengingat pendanaan internal yakni laba ditahan hanya sedikit). Demikian pula sebaliknya, keputusan untuk membayar sebagian kecil pendapatan perusahaan sebagai dividen selalu bersamaan dengan besarnya angka laba ditahan, dan ringannya beban perusahaan untuk mencari dana eksternal (karena pendanaan internal sudah cukup banyak).

Dalam menentukan kebijakan dividen tersebut maka perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah posisi solvabilitas, posisi likuiditas, tingkat pengembalian, dan ukuran perusahaan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut, maka perusahaan dapat membuat kebijakan dividen yang optimal sehingga akan berujung meningkatnya nilai perusahaan dalam rangka meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang tercermin pada harga pasar saham perusahaan.

Sartono (Eli, 2008) mengemukakan bahwa kemakmuran para pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Dengan demikian apabila harga pasar saham meningkat berarti pula nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa ketiga keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen ditujukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada peningkatan harga pasar sahamnya.

Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Pendekatan manajemen risiko politik yang terbaik saat ini adalah mengantisipasi masalah dan merundingkan beberapa pengertian penting tentang investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan multinasional sebelum pelaksanaan investasi. Hal ini karena masing-masing negara berbeda dalam menghargai kontrak yang dilakukan sebelum investasi dilakukan. Kebudayaan yang berbeda, khususnya jika mereka mendiskusikan tentang administrasi yang harus dipenuhi oleh perusahaan multinasional, karena itu hasil dari diskusi harus dapat menjelaskan dengan rinci keuntungan ekonomi yang diterima oleh kedua belah pihak jika investasi benar-benar dilakukan (Yuliati, 1998).

Keputusan investasi menurut Yuliati (1998:284) memuat hak dan kewajiban kedua belah pihak, baik perusahaan maupun pemerintah tuan rumah. Pada masa kolonial, perjanjian seperti ini dinamakan perjanjian konsensi. Perjanjian investasi harus memuat kebijakan di bidang keuangan dan isu-isu manajerial antara lain :

- a. Atas dasar apa aliran dana dilakukan, apakah berdasarkan dividen atau biaya manajemen, *royalty*, paten, atau pembayaran kembali pinjaman.
- b. Dasar penentuan harga transfer.
- c. Hak untuk mengekspor ke negara pihak ketiga.
- d. Kewajiban untuk membangun atau membiayai proyek pendirian fasilitas ekonomi dan sosial, seperti sekolah, rumah sakit, dan sistem pengunduran diri pekerja.
- e. Metode pajak, meliputi tingkat pajak, tipe pajak dan bagaimana cara pembayarannya.

- f. Akses pasar modal ke tuan rumah, khususnya pinjaman jangka panjang.
- g. Modal perusahaan multinasional 100% dimiliki asing atau diperlukan partisipasi pemilik lokal.
- h. Pengendalian harga, jika perlu atas penjualan di pasar dalam negeri.
- i. Ijin untuk menggunakan manajer dan teknisi dari luar negeri dan membayar visa dan pajak pendapatan tenaga kerja asing.

Menurut Arifin (Hapsari, 2008) investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi utilitas (*expected utility*). Sedangkan menurut Tandililin (Hapsari, 2008) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum investasi bisa dalam bentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito maupun berupa pemberian surat-surat berharga berupa saham dan obligasi.

Menurut Hanafi (2004:149), dalam analisis keputusan investasi, ada beberapa langkah yang akan dilakukan :

- a. Menaksir aliran kas dari investasi tersebut.
- b. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang.
- c. Mengevaluasi investasi tersebut dengan kriteria investasi seperti *pay back period*, NPV, dan IRR.
- d. Mengambil keputusan, apakah investasi diterima atau tidak.

Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Menurut Horne (1997:294) pendanaan dapat dikategorikan menurut kespontanan sumber dana. Piutang dan biaya bunga digolongkan spontan karena berasal dari transaksi hari ke hari. Besar kecilnya menunjukkan fungsi dari tingkat operasi perusahaan. Seiring dengan perkembangan operasi, kewajiban ini akan meningkat, dan mendanai sebagian dari pengembangan aktiva. Walaupun seluruh sumber pendanaan spontan bersifat demikian, namun masih terdapat tingkat pertimbangan perusahaan berbeda tergantung dari besar kecilnya pendanaan. Kewajiban usaha adalah bentuk pendanaan jangka pendek yang bisa ditemukan pada seluruh jenis usaha. Bahkan kewajiban ini merupakan sumber dana jangka pendek yang paling besar. Pada ekonomi tingkat lanjut, kebanyakan pembeli tidak dianjurkan membayar barang pada satu pengiriman namun pembayaran dapat dilakukan dalam periode tertentu sebelum tanggal jatuh tempo.

Horne (1997:295) mendefinisikan bahwa keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Ada beberapa sumber dana yang dapat digunakan oleh manajemen keuangan. Untuk mendanai kebutuhan keuangan jangka pendek, maka manajemen keuangan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan, sedang kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal, karena di pasar modal investornya (sumber dana) banyak, bahkan tidak terbatas (Horne, 1997). Pemenuhan kebutuhan dana dapat berasal dari sumber intern maupun ekstern perusahaan. Sumber dana intern berasal dari keuntungan yang tidak dibagi atau keuntungan yang ditahan dalam perusahaan (*retained*

earning). Sumber dana *ekstern*, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank. Dikenal juga dengan sebutan pembelanjaan ekstern atau pendanaan ekstern (*ekstern*), (Horne, 1997).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi manajer keuangan karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan berbeda. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya baik dalam bentuk uang kas atau yang lain misalnya dividen saham (*stock dividends*) dan dividen ekstra (*ekstra dividends*). Kebijakan dividen adalah kebijakan, stabilitas dividen dan pertumbuhan dividen. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya apabila laba akan ditahan semua tanpa ada pembagian dividen, kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan dapat menempuh kebijakan dividen yang optimal (Litner dalam Widyantoro, 1995:19).

Menurut Brigham dan Gapenski dalam Widyantoro (1995:18) diartikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar dividen dibuat suatu rencana pembayarannya. Litner dalam Widyantoro (1995:19) menjelaskan bahwa :

- a. Perusahaan mempunyai target *dividend payout ratio* jangka panjang.
- b. Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari pada tingkat *absolute*.
- c. Perubahan dividen yang mengalami kenaikan dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan. Perubahan penghasilan yang sementara tidak untuk mempengaruhi *dividend payout ratio*.
- d. Manajer bebas membuat perusahaan dividen untuk keperluan cadangan.

Begitu juga menurut Jensen dan Meckling dalam Hasnawati (2005:35) bahwa dividen akan mengurangi konflik antara *agens* dan *principals*, akan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividend dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Praktek Kebijakan Dividen

Menurut Husnan dalam Widyantoro (1995:23) dalam prakteknya kebijakan dividen yang ditempuh oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Ada yang memberikan dividen yang tinggi ada yang rendah, tetapi tujuan utamanya untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Hal ini itu tergantung aliran mana dan bentuk apa yang dipilihnya. Dalam kebijakan dividen ada tiga pandangan yang kontroversial yaitu pertama pandangan kanan yang mengharuskan pembayaran dividen sebesar-besarnya, pandangan kedua tidak ada relevansinya pembayaran dividen dengan peningkatan kekayaan pemegang saham, dan yang ketiga pandangan kiri yang mengharuskan dividen dibayar sekecil-kecilnya kalau perlu tidak dibayarkan (Husnan dalam Widyantoro, 1995).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya Dividen

Widyantoro (1995) menyebutkan bahwa kebijakan dividen menyangkut dua pihak yang saling

berbeda kepentingannya, meskipun keduanya berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menjadi permasalahan bagi manajer keuangan bagaimana menetapkan besarnya *dividend payout ratio* yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan. Artinya pada tingkat berapa pemegang saham dapat memperoleh pembayaran dividen tetapi rencana pembiayaan perusahaan tidak terganggu olehnya, karena itu dalam prakteknya kebijakan dividen perusahaan satu dengan lainnya dapat tidak sama, ada yang menganut kebijakan residual, kebijakan *dividend payout ratio*, ada yang pembayaran dividen stabil dan ada yang fleksibel. Faktor-faktor tersebut adalah (Husnan dalam Widyantoro, 1995) :

- a) Posisi Likuiditas.
Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, angka ini menggunakan tingkat besarnya dana yang tersedia untuk menghadapi transaksi kebutuhan sehari-hari oleh perusahaan (Husnan dalam Widyantoro, 1995).
- b) Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang.
Tugas manajer keuangan juga mengatur arus kas masuk dan kas keluar. Pembuatan anggaran kas dapat mencegah terjadinya kekotoran uang kas, oleh karenanya dalam menyusun anggaran kas dilakukan dengan menentukan perkiraan kapan dan berapa besar dana yang akan masuk dan keluar. Apabila suatu waktu dana yang tersedia jumlahnya lebih kecil dari dana yang akan dikeluarkan, manajer keuangan perlu membuat antisipasinya (Bambang Riyanto dalam Widyantoro, 1995:364).
- c) Tingkat Keuntungan Perusahaan.
Tingkat keuntungan yang diperoleh memberikan dukungan atau hambatan untuk membagikan dividen atau menahan laba untuk keperluan perusahaan. Pada tingkat keuntungan yang tinggi akan lebih mudah menyisihkan sebagian keuntungan untuk dibagikan sebagai dividen. Apabila tingkat keuntungan perusahaannya rendah kemungkinan kecil untuk dapat membagikan dividen (Riyanto dalam Widyantoro, 1995:35).
- d) Ekspansi Perusahaan.
Ekspansi perusahaan dapat diartikan sebagai suatu upaya perluasan usaha. Bentuk perluasan usaha ada yang berupa ekspansi intern dan ekspansi ekstern (Riyanto dalam Widyantoro, 1995:36). Ekspansi intern adalah suatu strategi perusahaan yang ditempuh untuk meningkatkan penjualan atau pangsa pasar dari lini produk yang ada dengan cepat. Ada 4 (empat) upaya yang termasuk sebagai ekspansi intern yaitu penetrasi pasar oleh produk yang ada, penambahan produk yang baru, penambahan pasar baru dan penambahan produk dan pasar baru bersama-sama. Sedangkan ekspansi ekstern adalah upaya perusahaan yang ditempuh untuk meningkatkan kerjasama dengan pemerintah dan dunia bisnis lainnya yang dengan cepat dapat membawa dampak positif bagi perusahaan (Riyanto dalam Widyantoro, 1995:35).
- e) Investasi Perusahaan.
Investasi diartikan sebagai penanaman modal, baik dalam bentuk aktiva finansial maupun aktiva riil. Dengan investasi diharapkan untuk dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu sebelum memutuskan usulan investasi diterima terlebih dahulu dilakukan penilaian terhadap proyek-proyek objek investasi dengan menggunakan metode tertentu serta memperhatikan tingkat keuntungan yang diharapkan, resiko, tingkat bunga pasar dan faktor lainnya (Riyanto dalam Widyantoro, 1995:35).
- f) Stabilitas Pendapatan Pemegang Saham.
Pendapatan pemegang saham berupa pembayaran dividen dan *capital gain*. Dengan menerima

pembayaran, berarti ada *cash flow* masuk ke kantong pemegang saham yang dapat digunakan untuk konsumsi atau investasi kembali di perusahaan atau di luar perusahaan tersebut. Kebijakan pembayaran dividen yang dipilih oleh perusahaan akan mempengaruhi *cash flow* pemegang saham (Riyanto dalam Widyantoro, 1995:35).

g) **Tingkat Kesehatan Perusahaan.**

Tingkat kesehatan perusahaan sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja perusahaan. Penilaian ini mendasarkan penilaian terhadap likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas sebagai indikator utama (bobotnya 70%) serta 3 indikator tambahan (bobotnya 30%) (Riyanto dalam Setyawan, 1995:35).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang di proksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya dividen, pada umumnya dibagikan setiap satu tahun sekali, demikian juga kegiatan investasi dan pendanaan tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang terdaftar di BEI berubah setiap saat. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi politik dan sosial. Atas dasar fenomena tersebut maka perusahaan harus selalu tanggap dan siap menghadapi kenyataan ini, tetapi yang paling penting bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut dapat menikmati situasi seperti itu dan dapat mengatasinya, sehingga berujung kepercayaan para pemegang saham juga kembali baik lagi. Menurut Fama, Ferris dalam Hasnawati, (2005) bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French dalam Hasnawati, 2005). Dengan demikian memaksimalkan kemakmuran pemilik usaha dilakukan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Hubungan antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan

Teori-teori sebelumnya yaitu Hasnawati (2005) Hapsari (2000) Widyantoro (1995) telah membahas hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sangat erat. Indikatornya dapat dilihat dari hasil-hasil penelitian tersebut hampir semuanya menunjukkan saling terkait antara variabel bebas (keputusan investasi) tersebut dengan variabel terikat (nilai perusahaan). Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat supaya mempunyai nilai perusahaan.

Hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan

Akibat ketidakpastian di masa yang datang harus dipertimbangkan dengan cermat, dikarenakan akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan berikutnya. Pemilihan struktur pendanaan merupakan

masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal sendiri. Dalam keadaan informasi tidak seimbang dengan keputusan pendanaan para pemegang saham akan berfikir ulang, kira-kira seberapa dividen yang akan diperolehnya. Sebagai contoh keputusan pendanaan apabila dihubungkan dengan kebijakan dividen adalah apakah dengan hutang atau menerbitkan saham baru, membagi dividen atau menahan laba, atau keuntungan lainnya yang dibuat oleh manajer dapat memberikan kepuasan yang lebih besar kepada pemilik, dan jangka panjangnya dapat memberikan informasi kepada pihak luar bahwa perusahaan tersebut baik (bernilai baik) karena pembagian dividen baik pula dan akan berdampak terhadap penilaian di mata investor asing maupun lokal.

Hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

Dalam prakteknya kebijakan dividen yang ditempuh oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Ada yang memberikan dividen yang tinggi ada yang rendah, tetapi tujuan utamanya untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Hal ini itu tergantung aliran mana dan bentuk apa yang dipilihnya. Bahwa kebijakan dividen menyangkut dua pihak yang saling berbeda kepentingannya, meskipun keduanya berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menjadi permasalahan bagi manajer keuangan bagaimana menetapkan besarnya *dividend payout ratio* yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan. Artinya pada tingkat berapa pemegang saham dapat memperoleh pembayaran dividen tetapi rencana pembiayaan perusahaan tidak terganggu olehnya, karena itu dalam prakteknya kebijakan dividen perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

Hasnawati (2005) dengan judul Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ. Dengan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, pendanaan, dan dividen dengan variabel terikat nilai perusahaan. Alat analisis menggunakan *Structural Equation Modelling (SEM)* bertujuan untuk menghasilkan hubungan antar variabel yang mempengaruhi dan mengkonfirmasi dimensi-dimensi atau indikator-indikator sebuah konsep dari variabel laten. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun bersama-sama. Dan yang paling dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari ketiga variabel tersebut, adalah keputusan dividen. Persamaan dengan penelitian Hasnawati (2005) adalah sama-sama menggunakan tiga variabel bebas (investasi, pendanaan dan dividen) dengan indikator variabel penelitian yang sama pula. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Hasnawati (2005) yaitu alat analisis yang dipergunakan dalam penelitian Hasnawati (2005) menggunakan tahun penelitian dan alat analisis *Structural Equation Modelling (SEM)*, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun terkini yaitu 2009-2010 dan alat analisis regresi berganda dengan program SPSS Versi 17.

Hapsari (2000) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Pembagian Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ. Dengan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen dengan variabel terikat nilai perusahaan. Alat analisis menggunakan regresi berganda untuk digunakan menganalisis antara variabel bebas terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) yang bertujuan untuk menghasilkan

pengaruh antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun bersama-sama. Dan yang paling dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari ketiga variabel tersebut, adalah keputusan keputusan pendanaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Hapsari (2000) adalah sama-sama menggunakan tiga variabel bebas (investasi, pendanaan dan dividen) dengan alat analisis regresi berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Hapsari (2000) yaitu pada tahun penelitian dan obyek penelitian, penelitian ini menggunakan tahun terkini yaitu 2009-2010 dan obyek perusahaan Publik, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2000) hanya pada perusahaan-perusahaan industri *Real Estate*.

Penelitian yang dilakukan oleh Widyantoro (1995) dengan judul Analisis Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Badan Milik Negara Bentuk Persero, dengan menggunakan variabel tingkat kesehatan perusahaan, rencana investasi, dan rencana penambahan modal kerja. Teknik analisis dengan regresi berganda. Hasil penelitian yaitu variabel tingkat kesehatan perusahaan, rencana investasi, dan rencana penambahan modal secara parsial berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun pengaruh ini kalau diukur dengan prosentase hanyalah kecil. Kebijakan dividen pada Persero lebih bersifat residual, artinya besarnya dividen yang akan dibagikan ke pada pemegang saham tergantung keadaan dan kondisi perusahaan saat itu. Ini menunjukkan belum mempertimbangkan penghasilan pemegang saham dalam jangka panjang, sehingga pola pembayaran dividen dalam jangka panjang tidak jelas. Persamaan dengan penelitian ini dengan penelitian Widyantoro (1995) adalah teknik pengambilan sampel dan menggunakan alat analisis regresi berganda. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Widyantoro (1995) menggunakan variabel penelitian tingkat kesehatan perusahaan, rencana investasi, dan rencana penambahan modal kerja, sedangkan penelitian ini menggunakan keputusan investasi, kependanaan, dan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyantoro (1995) hanya pada perusahaan-perusahaan BUMN bentuk Persero.

Kerangka Teoritik

Keputusan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan multinasional sebelum pelaksanaan investasi wajib menggunakan manajemen terbaik dalam mengantisipasi masalah dan merundingkan dengan *stackholder*. Perjanjian Keputusan investasi memuat hak dan kewajiban kedua belah pihak, baik perusahaan maupun pemerintah. Keputusan investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimumkan ekspektasi utilitas (*expected utility*).

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan Untuk mendanai kebutuhan keuangan jangka pendek, maka manajemen keuangan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan, sedang kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal, karena di pasar modal investornya (sumber dana) banyak, bahkan tidak terbatas.

Kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya baik dalam bentuk uang kas atau yang lain misalnya dividen saham (*stock dividends*), dividen ekstra (*ekstra dividends*). Kebijakan dividen adalah kebijakan, stabilitas

dividen dan pertumbuhan dividen. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividen payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar dividen dibuat suatu rencana pembayarannya. Bahwa dividen akan mengurangi konflik antara *agens* dan *principals*, akan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Nilai perusahaan yang di proksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya dividen, pada umumnya dibagikan setiap satu tahun sekali, demikian juga kegiatan investasi dan pendanaan tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang terdaftar di BEI berubah setiap saat. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi politik dan sosial. Atas dasar fenomena tersebut maka perusahaan harus selalu tanggap dan siap menghadapi kenyataan ini, tetapi yang paling penting bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut dapat menikmati situasi seperti itu dan dapat mengatasinya, sehingga berujung kepercayaan para pemegang saham juga kembali baik lagi. Bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka teoritik di atas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.
- H₂ : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.
- H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Keputusan investasi

Adalah sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif (Gaver dalam Hasnawati, 2005). Kebijakan investasi diukur dengan :

$$\text{Investasi} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Total Assets}} \quad (1)$$

Artinya sejauh mana modal yang di investasikan ke dalam perusahaan dan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo tersebut, yaitu aktiva lancar (*Current Asset*) dibagi total kekayaan (Ang, 1997:18-35).

Keputusan pendanaan

Adalah keputusan yang mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal,

cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan yaitu diukur dengan *book debt to equity ratio* (BDE) (Kallapur dalam Hasnawati, 2005) :

$$\text{BDE} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

Artinya semakin tinggi *Debt Ratio* ini berdampak buruk karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Tetapi tingkat *Debt Ratio* yang terlalu kecil juga baik, sebab akan menyebabkan tingkat kembalian yang semakin kecil (Ang, 1997:18-35).

Kebijakan dividen

Adalah kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Sebagai variabel independen, kebijakan dividen diprosikan melalui *dividend pay out ratio* (Kallapur dalam Hasnawati, 2005) yaitu :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \quad (3)$$

Artinya di dalam komponen dividen per lembar saham terkandung unsur dividen, jadi jika semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar *Dividen Payout Rasio* (DPR). Pada umumnya saham-saham yang tercatat di BEI membayar dividen setiap tahun dengan DPR antara 0% - 25% (Ang, 1997).

Variabel Terikat (Dependen)

Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dalam Wahyudi, 2006), diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (4)$$

Artinya *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu jenis data yang diambilkan dari dokumen-dokumen atau arsip yang telah ada sebelumnya di Jakarta Islamic Index (Hasnawati, 2005). Sedangkan sumber datanya adalah data sekunder yaitu berupa rasio-rasio laporan keuangan dari laporan keuangan yang terbit setiap akhir periode laporan keuangan (Hasnawati, 2005). Seluruh data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia mengenai laporan kebijakan investasi, pendanaan dan dividen periode tahun 2008 - 2010.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Jogiyanto, 2010). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan terdaftar di BEI yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) yaitu sebanyak 30 perusahaan periode 2008- 2010 secara konsisten; 2) Perusahaan yang membayar dividen dan mempublikasikan laporan keuangan; 3) Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan tentang *current assets*, *total asset*, total hutang, total ekuitas, dividen per lembar, laba per lembar saham dan nilai buku per lembar saham pada periode pengamatan (Hasnawati, 2005).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data berupa rasio-rasio laporan keuangan dari laporan keuangan yang terbit setiap akhir periode laporan keuangan di peroleh dari BEI (Jogiyanto, 2010).

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini sebelum dianalisis menggunakan regresi terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut

Uji Normalitas

Uji Normalitas untuk mengetahui apakah model regresi memiliki distribusi normal. Untuk menguji normalitas, dapat dipergunakan formula *Jarque Berra (JB Test)* (Setiaji, 2009:52) :

$$JB = n \left(\frac{S^2}{6} + \frac{(K-3)^2}{24} \right)$$

Dimana *S* adalah *skewness* (kemencengan) dan *K* kurtosis (keruncingan). Nilai nilai kemencengan (*K*) dan kemencengan (*S*) dapat diperoleh dari program SPSS, pada analisis deskriptif. Hasil uji normalitas dapat diperoleh jika hasil hitung *JB* lebih besar dari 9,21 maka data yang diuji tidak normal. Sebaliknya jika nilai *JB* hitung kurang dari 9,21 data termasuk dalam kelas distribusi normal (Setiaji, 2009:52).

Uji Autokorelasi

Yaitu korelasi sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Untuk memeriksa adanya autokorelasi dengan memakai uji dubin Watson, ada beberapa kreteria untuk mendeteksi autokorelasi (Singih : 2001), yaitu :

- 1) DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terjadi problem multikolinieritas. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Singgih : 2001). Pedoman suatu model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) disekitar angka 1, mempunyai angka tolerance mendekati angka 1, jika koefisien korelasi antar variabel independen di bawah angka 0,5 maka tidak multikolinieritas (Singgih : 2001).

Uji Linearitas

Menurut Setiaji (2009:80) pengertian linieritas adalah korelasi linear yang *perfect* atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Uji linieritas diperoleh dengan melihat pada nilai *Inflation Variance Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai VIF dari semua variabel bebas dalam penelitian kurang dari < 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari $> 0,10$ maka lolos uji linieritas dan sebaliknya apabila nilai VIF dari semua variabel bebas dalam penelitian ini lebih besar > 10 dan nilai *tolerance* lebih kecil dari $< 0,10$ maka tidak lolos uji linieritas (Setiaji, 2009:80).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis :

1. Statistik deskriptif

Adalah analisis untuk data yang tidak dapat diukur, sehingga diperlukan penjabaran melalui penguraian. Data ini sifatnya abstrak dan tidak diklarifikasikan ke dalam kategori-kategori tertentu. Teknik analisis ini digunakan untuk menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data yang umum perlu diketahui meliputi frekuensi, *mean*, *std. error of mean*, median, mode, *std. Deviation*, *variance*, *range*, minimum, maximum dan tendensi pusat dan dispersinya (Jogijanto, 2010).

2. Uji regresi

Digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan model sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + e$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan.
- KI = Keputusan Investasi.
- KP = Keputusan Pendanaan.
- KD = Kebijakan Dividen.
- e = error (kesalahan residu).
- β = konstanta.

Selanjutnya diuji secara parsial dengan urutan sebagai berikut :

1. Uji secara parsial (uji t).

Uji secara parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat, sementara satu atau lebih variabel bebas lainnya dalam keadaan tetap atau dikontrol (Sugiyono dan Wibowo, 2001) :

$$T_{\text{test}} = \frac{\sqrt{r n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Keterangan :

- T_{test} : Uji t.
 R = Koefisien korelasi.
 n = Jumlah data yang digunakan.
2 = Bilangan konstan.

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis :

- 1) H_a diterima atau H_0 ditolak yaitu jika nilai $t_{hitung} >$ nilai t_{tabel} , artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi, pendanaan dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index.
- 2) H_a ditolak atau H_0 diterima yaitu jika nilai $t_{hitung} \leq$ nilai t_{tabel} artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi, pendanaan dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang baik (Ghozali, 2007:83).

Jika dapat disimpulkan bahwa uji determinasi menunjukkan seberapa besar variabel-variabel independen yang ada di dalam model dapat menerangkan variabel dependen. Uji determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan determinasi *Adjusted* R^2 . Dari pengujian bersama-sama ini biasanya diketahui besarnya pengaruh faktor bersama-sama dengan melihat koefisien determinasi *Adjusted* R^2 Interpretasi terhadap hasil koefisien determinasi *Adjusted* R^2 , yaitu :

- 1) Jika nilai koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) semakin mendekati angka 1, berarti pengaruh variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.
- 2) Jika koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) semakin mendekati angka 0, maka berarti pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil kontribusinya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Jakarta Islamic Index (JII) Terdiri Atas 30 Jenis Saham yang Dipilih dari Saham-Saham yang Sesuai Dengan Syariah Islam

PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham

dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Investment Management*.

Berikut ini dijelaskan deskripsi Jakarta Islamic Index yang terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kep investasi	30	1,4477	1,4499	1,4493.70	7.493
kep pendanaan	30	1,4940	1,4970	1,4949.27	12.649
kebijak dividen	30	1,6302	1,6500	1,6309.77	5.036
nilai perusahaan	30	3	6	4.66	.634
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Lampiran 2, diolah.

Dari Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam mempunyai nilai yang berbeda-beda yang diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai terendah dari ketiga variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen adalah pada keputusan investasi yaitu sebesar 1,4477 artinya bahwa mengambil keputusan dalam menilai perusahaan, investor masih menempatkan variabel keputusan investasi masih di bawah kebijakan dividen dan keputusan pendanaan yang masing-masing sebesar sebesar 1,6302 dan 1,4940.
2. Nilai tertinggi dari ketiga variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen adalah pada kebijakan dividen yaitu sebesar 1,6302 artinya bahwa mengambil keputusan dalam menilai perusahaan, investor masih menempatkan variabel kebijakan dividen masih di atas variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang masing-masing sebesar sebesar 1,4477 dan 1,4940.
3. Nilai rata-rata dari ketiga variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang masing-masing sebesar 1,4493.70, 1,4949.27 dan 1,6390.77. Artinya rata-rata investor dalam mengambil keputusan masih menempatkan variabel kebijakan dividen di atas variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
4. Deviasi standar keputusan pendanaan dengan nilai 12.649, maka investor menilai bahwa keputusan investasi lebih bervariasi dan cenderung mengalami kenaikan secara statistik dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen dan keputusan investasi mempunyai nilai masing-masing sebesar 5.036 dan 7.493 artinya investor dalam pengambilan keputusan cenderung kurang bervariasi dan menurun.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dengan JB (Jargue Berra) yaitu sebagai berikut (Bambang Setiaji, 2009) :

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	30	.055	.241	2.020	.478
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Lampiran 2, diolah.

$$JB = 30 \left[\frac{0,055^2}{6} + \frac{(2,020 - 3)^2}{24} \right]$$

$$JB = 30 \left[\frac{0,003}{6} + \frac{0,96}{24} \right]$$

$$JB = 30 [0,0005 + 0,04]$$

$$JB = 30 \times 0,045$$

$$JB = 1,215 < 9, 21.$$

Kesimpulan: Data normal karena nilai JB (Jargue Berra) hitung kurang dari 9,21.

Uji Autokorelasi

Yaitu korelasi sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Untuk memeriksa adanya autokorelasi dengan memakai uji dubin Watson, ada beberapa kreteria untuk mendeteksi autokorelasi (Singgih : 2001) yaitu :

- DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Sehingga dapat dilihat dalam tabel di bawah ini :

Tabel 3.
Uji Autokorelasi

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.088	.838	3	26	.485	1.359

a. Predictors: (Constant), kebijak dividen, kep pendanaan, kep investasi

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Lampiran 2, diolah.

Kesimpulan Nilai DW sebesar 1,359 berada antara 1,5 sampai 2,5, maka data tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Multikolonieritas = Linieritas

Menurut Setiaji (2009) pengertian linieritas adalah korelasi linear yang *perfect* atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Sehingga dapat dijelaskan dalam Tabel 4

sebagai berikut :

Tabel.4.
Uji Linieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
kep investasi	.796	9.256
kep pendanaan	.875	9.143
kebijak dividen	.904	9.107

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Lampiran 2, diolah.

Uji linieritas diperoleh dengan melihat pada nilai *Inflation Variance Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai VIF dari semua variabel dalam penelitian kurang dari ($<$) 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari ($>$) 0,10. Kesimpulan nilai VIF dari semua variabel dalam penelitian kurang dari ($<$) 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari ($>$) 0,10 maka tidak ada masalah dengan uji linieritas data. Kesimpulan nilai VIF dari ketiga variabel < 10 , yang berarti penelitian tidak mengalami masalah multikolinieritas = linieritas.

Uji Hipotesis

Pada lampiran 4 dari hasil perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS di dapat hasil sebagai berikut :

$$Y = 4.233 + 5.625X_1 + 7.040X_2 + 9.415X_3 + 0.002.$$

Konstanta (a)

Nilai konstanta sebesar 4.233 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri dari variabel keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2) dan kebijakan dividen (X_3), mempunyai harga sebesar 4.233. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan rendah jika investor tidak memperhatikan variabel keputusan investasi, variabel keputusan pendanaan dan variabel kebijakan dividen.

Koefisien Regresi Keputusan Investasi (b_1)

Variabel keputusan investasi (x_1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 5.625 yang artinya apabila variabel keputusan investasi meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 5.625 satuan dengan asumsi bahwa pada variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang searah. Jika variabel keputusan investasi semakin meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya jika keputusan investasi semakin menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Koefisien Regresi Keputusan Pendanaan (b_2)

Variabel keputusan pendanaan (x_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 7.040 yang artinya apabila variabel keputusan pendanaan meningkat

sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 7.040 satuan dengan asumsi bahwa pada variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen, dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara variabel keputusan pendanaan dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang searah. Jika variabel keputusan pendanaan semakin meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya jika keputusan pendanaan semakin menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (b_3)

Variabel kebijakan dividen (x_3) mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 9.040 yang artinya apabila variabel kebijakan dividen meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 9.040 satuan dengan asumsi bahwa pada variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan, dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara variabel kebijakan dividen dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang searah. Jika variabel kebijakan dividen semakin meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya jika kebijakan dividen semakin menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Uji Regresi Parsial (uji t)

Hasil dari perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka dapat ditarik kesimpulan ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat (Y). jika t_{hitung} lebih kecil atau sama dengan t_{tabel} maka dapat disimpulkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat (Y). Dari Tabel 5. di bawah ini terlihat nilai t_{hitung} untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan t_{tabel} .

Tabel 5
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.233	.672		6.295	.000
kep investasi	5.625	.300	.283	5.347	.000
kep pendanaan	7.040	.125	.263	7.316	.005
kebijak dividen	9.415	.220	.383	8.422	.000

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Lampiran 2, diolah.

Pengujian terhadap koefisien regresi pada variabel keputusan investasi (X_1)

Jika $[t_{hitung}] > [t_{tabel}]$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika $[t_{hitung}] < [t_{tabel}]$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh $t_{tabel} = 2.353$. Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5.625. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5.625 > 2.353$), artinya pada variabel keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian terhadap koefisien regresi pada variabel Keputusan Pendanaan (X_2)

Jika $[t_{hitung}] > [t_{tabel}]$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika $[t_{hitung}] < [t_{tabel}]$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh $t_{tabel} = 2.353$. Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 7.040. Dengan demikian $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} ($7.040 > 2.353$), artinya pada variabel keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian terhadap koefisien regresi pada Kebijakan Dividen (X_3)

Jika $[t_{hitung}] > [t_{tabel}]$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika $[t_{hitung}] < [t_{tabel}]$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh $t_{tabel} = 2.353$. Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 9.415. Dengan demikian $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} ($9.415 > 2.353$), artinya pada variabel kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Regresi Serentak (uji F)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang terangkum dalam Tabel 6. berikut ini :

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Serentak (uji f)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.200	3	.220	153.653	.000 ^a
	Residual	.220	27	.120		
	Total	.420	30			

a. Predictors: (Constant), kebijak dividen, kep pendanaan, kep investasi

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Lampiran 2, diolah.

Dari analisis Tabel 6. diatas didapatkan $F_{hitung} = 153.653$ dengan tingkat signifikansi 0,000. Diperoleh $F_{tabel} = 6.17$. Dari Tabel V.6. di atas di dapat F_{hitung} sebesar 153.653 dengan taraf signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa F_{hitung} jauh lebih besar dari F_{tabel} . Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($153.653 > 6.17$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2) dan kebijakan dividen (X_3) secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.

Dari Tabel 6. di atas dapat diketahui koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0.617. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar .617, maka dapat diartikan bahwa 60,07% nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2) dan kebijakan dividen (X_3). Sedangkan sisanya sebesar 39,83% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

PEMBAHASAN

Keputusan investasi memuat hak dan kewajiban kedua belah pihak, baik perusahaan maupun

pemerintah tuan rumah. Pada masa kolonial, perjanjian seperti ini dinamakan perjanjian konsensi. Perjanjian investasi harus memuat kebijakan di bidang keuangan dan isu-isu manajerial antara lain atas dasar apa aliran dana dilakukan, apakah berdasarkan dividen atau biaya manajemen, *royalty*, paten, atau pembayaran kembali pinjaman, dasar penentuan harga transfer, hak untuk mengekspor ke negara pihak ketiga, kewajiban untuk membangun atau membiayai proyek pendirian fasilitas ekonomi dan sosial, seperti sekolah, rumah sakit, dan sistem pengunduran diri pekerja, metode pajak, meliputi tingkat pajak, tipe pajak dan bagaimana cara pembayarannya, akses pasar modal ke tuan rumah, khususnya pinjaman jangka panjang, pengendalian harga, jika perlu atas penjualan di pasar dalam negeri karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Yuliati, 1998:284). Hal ini sama dengan hasil penelitian ini, dalam perhitungan regresi berganda diperoleh nilai variabel keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Ada beberapa sumber dana yang dapat digunakan oleh manajemen keuangan. Untuk mendanai kebutuhan keuangan jangka pendek, maka manajemen keuangan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan, sedang kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal, karena di pasar modal investornya (sumber dana) banyak, bahkan tidak terbatas karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Horne, 1997). Hal ini tidak jauh berbeda dengan hasil penelitian ini, dimana perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai variabel keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi manajer keuangan karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan berbeda. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya baik dalam bentuk uang kas atau yang lain misalnya dividen saham (*stock dividends*) dan dividen ekstra (*ekstra dividends*). Kebijakan dividen adalah kebijakan, stabilitas dividen dan pertumbuhan dividen. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya apabila laba akan ditahan semua tanpa ada pembagian dividen, kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan dapat menempuh kebijakan dividen yang optimal (Litner dalam Widyantoro, 1995:19). Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar dividen dibuat suatu rencana pembayarannya. karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Litner dalam Widyantoro (1995:19). Dan hasil dalam penelitian ini adalah variabel kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, melalui uji regersi berganda. Sehingga dapat disimpulkan

sebagai berikut :

1. Bahwa keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.
2. Bahwa keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.
3. Bahwa kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.
4. Bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dalam penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara positif dan simultan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index, oleh karena itu agar Bursa Efek Indonesia lebih dapat meningkatkan sosialisasi bahwa saham-saham syariah yang dikelola Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia mempunyai masa depan yang baik bagi investor asing maupun investor lokal. dan juga harus memperhatikan faktor non teknis seperti rekam jejak manajemen di Bursa Efek Indonesia.
2. Agar para investor untuk memperhatikan penggunaan informasi akuntansi yang berhubungan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. berhubungan dengan biaya dan anggaran CV. Karya Mina Putra Rembang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adining Hapsari, Ratih, 2000. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Pembagian Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi*, Volume 7, No.2. Hal 13-25.
- Damayanti, 2010, *Buku Pedoman Penyusunan Skripsi Program Studi Manajemen*, “STIE YPPI” Rembang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit : UNDIP, Semarang.
- _____, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi IV Revisi. Badan Penerbit : UNDIP, Semarang.
- Hasnawati, Sri 2005, Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ, *Usahawan*, Nomor 9 Tahun XXXIV, September 2005.
- Hanafi, M, Mamduh, 2004 *Manajemen Keuangan*, BPFY Yogyakarta, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2010, *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*, Badan Penerbit BPFY Yogyakarta.
- James C. Van Horne, 1997. Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Penerbit Salemba Empat.
- Rahmawati, Intan dan Akram 2007, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan

- Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan di BEJ Periode 2000-2004. *Jurnal Riset Akuntansi*, Volume .6, No.1. Hal 31-44.
- Robbert Ang, 1997. Buku Pintar, Pasar Modal Indonesia, Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Setiaji, Bambang 2009, *Pengantar Kuliah Pada Magister Manajemen*, Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Safrida, Eli (2008), Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Tesis Pascasarjana Universitas Sumut Medan, *Tesis Tidak Dipublikasikan*.
- Singgih, Santoso, Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001.
- Sugiyono dan Eri Wibowo. 2001. *Statistika Untuk Penelitian Dengan Aplikasinya Dengan SPSS 10.0 For Window*. Alfa Beta Bandung.
- Yuliati, Handaru Sri, dan Handoyo Prasetyo, 1998, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Penerbit Andi Yogyakarta.
- Setyawan, Widyantoro, 1995, *Analisis beberapa Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero*. Program Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada. Tesis Tidak Dipublikasikan.