

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DEVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Violeta Rahmanda¹, Tetty Lasniroha²

¹ Universitas Widyatama, Bandung, Indonesia

² Universitas Widyatama, Bandung, Indonesia

Penulis korespondensi: tetty.lasniroha@widyatama.ac.id

ABSTRAK

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan. Maka dari itu peneliti ini bermaksud melakukan penelitian lanjutan apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Secara parsial pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Keputusan Investasi berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan Pendanaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Institutional maupun Keputusan Manajerial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Struktur kepemilikan secara bersama-sama tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

KATA KUNCI

Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur kepemilikan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Optimalisasi nilai 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 & French, 1998). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak akan diinvestasikan dalam tiap proyek. keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, Myers, & Allen, 2008).

Keputusan pendanaan dan investasi (baik jangka panjang maupun jangka pendek) tentu saja saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh, dan para investor yang berkontribusi mendanai saat ini mengharapkan pengembalian investasi di masa depan (Brealey, Myers, & Allen, 2008).

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain.

Manajer harus memutuskan apakah laba yang didapatkan perusahaan selama satu periode akan dibagikan semuanya atau hanya sebagian saja yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau sering disebut laba ditahan (*retained earning*). Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Menurut Jensen (2000) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (tidak hanya nilai ekuitas, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang waran dan saham preferen) manajer dituntut untuk membuat keputusan yang memperhitungkan kepentingan semua *stakeholder*, sehingga manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan kemampuannya mencapai tujuan atau mampu mengimplementasikan strategi untuk mencapai tujuan ini. Oleh karena itu perusahaan harus mengupayakan keseimbangan dengan memperhatikan tidak hanya kepentingan *shareholder* saja tetapi juga *stakeholder* untuk mempertahankan eksistensinya dan bermanfaat bagi seluruh entitas masyarakat (Djalil, 2000).

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Dalam konsep *theory of the firm* (Jensen & Meckling, 1976), adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Herawaty 2005, konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor yang akan mempengaruhi keputusan investasi dan pendanaan sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya.

Terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, diantaranya penelitian Hidayat (2010), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuannya melalui investasi-investasi tersebut dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahan labanya dalam bentuk capital

Penelitian Hasnawati (2005) dengan objek penelitian dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan di BEJ dan menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan didapatkan hasil berupa variabel ownership manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

Dalam studi lainnya yang dilakukan oleh Herawaty (2008) ditemukan hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Jensen dan Meckling (2000) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat meluruskan kepentingan manajer dan pemegang saham yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti bermaksud melakukan penelitian lanjutan apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan latar belakang tersebut, penulis mengambil judul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan”

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari berbagai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk surat berharga yang dikeluarkannya. Nilai perusahaan tercermin pada data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Ohlson, 1995). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan

tersebut dijual. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah (Erlangga & Suryandari, 2009).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang (Purnamasari, Kurniawati, & Silvi, 2009).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, Kurniawati, & Silvi, 2009)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan meliputi kepemilikan institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan, dan individual domestik. Struktur kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, karyawan, dan perangkat internal perusahaan lainnya

Hipotesis

Hipotesis 1 : Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur kepemilikan institusional dan stuktur kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan struktur kepemilikan institusional dan stuktur kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Indonesia.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002:27) metode asosiatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori. Menurut Ulber (2006:28) penelitian eksplanatori atau eksplanasi bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih gejala atau variabel.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini peneliti mengumpulkan materi yang berhubungan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Peneliti melakukan tinjauan pustaka dengan membaca literature baik berupa buku, modul, makalah dan skripsi yang berkaitan. Selain itu peneliti juga menelaah pencarian data melalui browsing internet.

Metode analisis data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara nilai perusahaan dengan variabel bebas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji	VARIABLE L	Koefisien korelasi (r)	Koefisien Determinasi(rsquare)	Signifikansi	$t_{hitung}/$ f_{hitung}	$t_{tabel}/$ f_{tabel}	Hipotesis	INTERPRETASI
Parsial	Keputusan Investasi	0.573	0.328	0.066	2.096	> 2.015	Ha diterima	Keputusan Investasi berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Parsial	Keputusan Pendanaan	0.602	0.363	0.040	2.262	> 2.015	Ha diterima	Keputusan Pendanaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Parsial	Kebijakan Deviden	0.495	0.245	0.122	1.709	< 2.015	Ha ditolak	Kebijakan Deviden tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Parsial	Kepemilikan Institusional	0.308	0.095	0.357	0.971	< 2.015	Ha ditolak	Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Parsial	Kepemilikan Manajerial	0.410	0.168	0.211	1.347	< 2.015	Ha ditolak	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan

								terhadap nilai perusahaan
Simultan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Struktur kepemilikan	0.729	0.531	0.447	1.132	< 3.3258	Ha ditolak	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Struktur kepemilikan secara bersama-sama tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang diukur dengan *Price earning ratio* merupakan informasi yang terkait dengan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan *price earning ratio* diukur dengan proksi PER (*Price earning ratio*). Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial, terlebih dahulu akan dilakukan beberapa pengujian untuk mendapatkan pengaruh besarnya *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai perusahaan secara parsial :

1. Analisis Regresi sederhana / Linier Regression

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai-nilai koefisien regresi untuk data besarnya PER sebagai variabel bebas (X_1) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 1.1 Analisis regresi *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai perusahaan

Model		Coefficients				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.617	.226		-2.726	.023
	PER	.564	.269	.573	2.096	.066

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, menunjukkan nilai -0,617 merupakan nilai *constant* yang juga merupakan nilai variabel dependen taksiran pada saat X_1 sama dengan nol. Artinya apabila PER tidak mengalami perubahan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.617. sedangkan setiap peningkatan proporsi *Price Earning Ratio* (PER) akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien regresinya, dengan kata lain setiap peningkatan 1% *Price Earning Ratio* (PER) akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,564 %.

2. Analisis Korelasi Sederhana

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai korelasi antara besarnya PER sebagai variabel bebas (X_1) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 1.2 Uji Korelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
_ 1	.573 ^a	.328	.253	.17424

a. Predictors: (Constant), PER
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, hasil perhitungan koefisien korelasi sederhana (r) adalah sebesar 0,573. Hal ini menunjukkan keeratan hubungan *Price Earning Ratio* (DER) dan nilai perusahaan termasuk kriteria sedang.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi sederhana digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara DER sebagai variabel bebas (X_1) dan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Koefisien determinasi merupakan angka pengkuadratan dari koefisien korelasi. Adapun hasil analisis koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 1.2 diatas, hasil perhitungan koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,328 atau 32,8%, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 32.8%.

4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial ini dengan menggunakan *Software* SPSS 18, sehingga diperoleh hasil untuk PER sebagai variabel bebas (X_1) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 1.3 Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.617	.226		-2.726	.023
	PER	.564	.269	.573	2.096	.066

a. Dependent Variable: PBV

Mengambil Kesimpulan

Dengan kriteria pengujian :

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_0 ditolak karena : $-t_{tabel} -2.015 < t_{hitung} -2.084$ dan $t_{tabel} 2.015 < 2,084$.

Signifikansi $0,066 > 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Kesimpulannya adalah terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari *Price Earning Ratio* (PER) terhadap variabel nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial, terlebih dahulu akan dilakukan beberapa pengujian untuk mendapatkan pengaruh besarnya *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai perusahaan secara parsial :

1. Analisis Regresi sederhana / Linier Regression

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai-nilai koefisien regresi untuk data besarnya DER sebagai variabel bebas (X_2) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 2.1 *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai perusahaan

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-.886	.327		-2.710	.024
	DER	.362	.160	.602	2.262	.050

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, menunjukkan nilai -0,886 merupakan nilai *constant* yang juga merupakan nilai variabel dependen taksiran pada saat X_1 sama dengan nol. Artinya apabila DER tidak mengalami perubahan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.886. sedangkan setiap peningkatan proporsi DER akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien regresinya, dengan kata lain setiap peningkatan 1% DER akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,362 %.

2. Analisis Korelasi Sederhana

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai korelasi antara besarnya DER sebagai variabel bebas (X_1) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 2.2 Uji Korelasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 ^a	.363	.292	.16972

a. Predictors: (Constant), DER
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, hasil perhitungan koefisien korelasi sederhana (r) adalah sebesar 0,602. Hal ini menunjukkan keeratan hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan nilai perusahaan termasuk kriteria kuat.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi sederhana digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara DER sebagai variabel bebas (X_2) dan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Koefisien determinasi merupakan angka pengkuadratan dari koefisien korelasi. Adapun hasil analisis koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas, hasil perhitungan koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,363 atau 36,3%, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (PER) memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 36.3%.

4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial ini dengan menggunakan *Software* SPSS 18, sehingga diperoleh hasil untuk DER sebagai variabel bebas (X_2) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 2.3 Uji hipotesis

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-.886	.327		-2.710	.024
	DER	.362	.160	.602	2.262	.040

a. Dependent Variable: PBV

Mengambil Kesimpulan

Dengan kriteria pengujian :

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_0 ditolak karena: $-t_{tabel} -2.015 < t_{hitung} -2.262$ dan $t_{tabel} 2.015 < 2,262$.

Signifikansi $0,040 < 0,05$, maka H_a diterima atau H_o ditolak.

Kesimpulannya adalah terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial, terlebih dahulu akan dilakukan beberapa pengujian untuk mendapatkan pengaruh besarnya *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai perusahaan secara parsial :

1. Analisis Regresi sederhana / Linier Regression

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai-nilai koefisien regresi untuk data besarnya DPR sebagai variabel bebas (X_3) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 3.1 Uji regresi *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1.223	.627		-1.951	.083
	DPR	.755	.442	.495	1.709	.122

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, menunjukkan nilai -1,223 merupakan nilai *constant* yang juga merupakan nilai variabel dependen taksiran pada saat X_1 sama dengan nol. Artinya apabila DPR tidak mengalami perubahan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.223. sedangkan setiap peningkatan proporsi *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien regresinya, dengan kata lain setiap peningkatan 1% *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,442 %.

2. Analisis Korelasi Sederhana

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai korelasi antara besarnya DPR sebagai variabel bebas (X_3) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 3.2 Korelasi sederhana

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.495 ^a	.245	.161	.18469

a. Predictors: (Constant), DPR

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, hasil perhitungan koefisien korelasi sederhana (r) adalah sebesar 0,495. Hal ini menunjukkan keeratan hubungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan termasuk kriteria sedang.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi sederhana digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara DPR sebagai variabel bebas (X_3) dan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Koefisien determinasi merupakan angka pengkuadratan dari koefisien korelasi. Adapun hasil analisis koefisien

determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas, hasil perhitungan koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,245 atau 24,5%, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 24.5%.

4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial ini dengan menggunakan *Software* SPSS 18, sehingga diperoleh hasil untuk DPR sebagai variabel bebas (X_3) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.3 Uji Hipotesis

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.223	.627		-1.951	.083
	DPR	.755	.442	.495	1.709	.122

a. Dependent Variable: PBV

Mengambil Kesimpulan

Dengan kriteria pengujian :

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_0 diterima karena : $-t_{tabel} -2.015 > t_{hitung} -1.709$ dan $t_{tabel} 2.015 > 1,709$.

Signifikansi $0,122 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Kesimpulannya adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap variabel nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Struktur Kepemilikan diukur dengan struktur kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional.

Kepemilikan Institusional.

Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan pada pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial, terlebih dahulu akan dilakukan beberapa pengujian untuk mendapatkan pengaruh besarnya Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan secara parsial :

1. Analisis Regresi sederhana / Linier Regression

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai-nilai koefisien regresi untuk data besarnya kepemilikan inkonstitusional sebagai variabel bebas (X_4) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.1.1 Uji regresi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.061	.934		-1.135	.286
	KI	.510	.525	.308	.971	.357

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, menunjukkan nilai -1,061 merupakan nilai *constant* yang juga merupakan nilai variabel dependen taksiran pada saat X_4 sama dengan nol. Artinya apabila kepemilikan inkonstitusional tidak mengalami perubahan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.061. sedangkan setiap peningkatan proporsi kepemilikan inkonstitusional akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien regresinya, dengan kata lain setiap peningkatan 1% kepemilikan inkonstitusional akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,510%.

2. Analisis Korelasi Sederhana

Dengan menggunakan Software SPSS 18, diperoleh nilai korelasi antara besarnya Kepemilikan Institusional sebagai variabel bebas (X_4) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.1.2 Uji Korelasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.308 ^a	.095	-.006	.20224

a. Predictors: (Constant), KI
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.17 diatas, hasil perhitungan koefisien korelasi sederhana (r) adalah sebesar 0,308. Hal ini menunjukkan keeratan hubungan Kepemilikan Institusional dan nilai perusahaan termasuk kriteria lemah.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi sederhana digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara kepemilikan inkonstitusional sebagai variabel bebas (X_4) dan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Koefisien determinasi merupakan angka pengkuadratan dari koefisien korelasi. Adapun hasil analisis koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas, hasil perhitungan koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,095 atau 9,5%, hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 9.5%.

4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial ini dengan menggunakan Software SPSS 18, sehingga diperoleh hasil untuk Kepemilikan Institusional sebagai variabel bebas (X_4) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.1.3 Uji Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.061	.934		-1.135	.286
	KI	.510	.525	.308	.971	.357

a. Dependent Variable: PBV

Dengan kriteria pengujian :

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_0 diterima karena : $-t_{tabel} -2.015 > t_{hitung} -0.971$ dan $t_{tabel} 2.015 > 0,971$.

Signifikansi $0,357 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Kesimpulannya adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Institusional terhadap variabel nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial

Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 secara parsial, terlebih dahulu akan dilakukan beberapa pengujian untuk mendapatkan pengaruh besarnya Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai perusahaan secara parsial :

1. Analisis Regresi sederhana / Linier Regression

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai-nilai koefisien regresi untuk data besarnya Kepemilikan manajerial sebagai variabel bebas (X_5) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.2.1 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.410	1.163		1.212	.256
	KM	-1.110	.824	-.410	-1.347	.211

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil persamaan regresi sederhana tersebut, menunjukkan nilai 1,410 merupakan nilai *constant* yang juga merupakan nilai variabel dependen taksiran pada saat X_5 sama dengan nol. Artinya apabila kepemilikan manajerial tidak mengalami perubahan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.401. sedangkan setiap peningkatan proporsi kepemilikan manajerial akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien regresinya, dengan kata lain setiap peningkatan 1% kepemilikan manajerial akan menyebabkan nilai perusahaan menurun sebesar 1,110%.

2. Analisis Korelasi Sederhana

Dengan menggunakan *Software* SPSS 18, diperoleh nilai korelasi antara besarnya Kepemilikan manajerial sebagai variabel bebas (X_5) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.2.2 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.410 ^a	.168	.075	.19391

a. Predictors: (Constant), KI
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.20 diatas, hasil perhitungan koefisien korelasi sederhana (r) adalah sebesar 0,410. Hal ini menunjukkan keeratan hubungan Kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan termasuk kriteria sedang.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi sederhana digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara DPR sebagai variabel bebas (X_4) dan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Koefisien determinasi merupakan angka pengkuadratan dari koefisien korelasi. Adapun hasil analisis koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel 4.20 diatas, hasil perhitungan koefisien determinasi (r^2) adalah sebesar 0,168 atau 16,8%, hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan manajerial memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 16.8%.

4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial ini dengan menggunakan *Software* SPSS 18, sehingga diperoleh hasil untuk *Kepemilikan manajerial* sebagai variabel bebas (X_4) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Berikut hasil yang diperoleh :

Tabel 4.2.3 Uji Hipotesis

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	1.410	1.163		1.212	.256
	KM	-1.110	.824	-.410	-1.347	.211

a. Dependent Variable: PBV

Mengambil Kesimpulan

Dengan kriteria pengujian :

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_0 diterima karena : $- t_{tabel} - 2.015 > t_{hitung} -1,347$ dan $t_{tabel} 2.015 > -1,347$.

Signifikansi $0,211 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Kesimpulannya adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan manajerial terhadap variabel nilai perusahaan.

Pembahasan:

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat ini menyatakan bahwa keputusan investasi ini penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya dihasilkan melalui kegiatan perusahaan (Fama, 1978). Myers (1977) memperkenalkan IOS pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS).

Penelitian ini sejalan dengan teori dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Artinya semakin tinggi nilai investasi akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi keputusan investasi mempengaruhi tidak signifikan karena ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan adanya rata-rata harga saham pada perusahaan asuransi cenderung konstan sebesar 38% sehingga mempengaruhi pada jalannya nilai perusahaan, begitu pula dengan harga saham yang ditawarkan yang selama kurun waktu lima tahun tidak menunjukkan penurunan yang berarti dan tidak mempengaruhi PBV dengan signifikan. Selain itu sejalan dengan penelitian sebelumnya Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan pada sektor asuransi menunjukkan adanya pengaruh signifikan. Artinya jika keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian inipun menunjukkan hal yang sama yaitu kemampuan perusahaan asuransi dalam membayar hutang cukup baik, rata-rata total hutang selama lima tahun sebesar 18,35%. Kemampuan membayar hutang perusahaan jauh lebih tinggi dengan total ekuitas yang di dapatkan selama lima tahun yaitu sebesar 52,11% dan mengakibatkan naik turunnya PBV selama 5 tahun dengan rata-rata 0.72%.

Hal ini sejalan dengan teori yaitu *Pecking Order Theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Dan *Trade off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimum dapat dicapai apabila terdapat manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang. Berdasarkan *Tradeoff Theory*, tingkat *leverage* dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan *Tradeoff Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung untuk membiayai investasinya dengan mengeluarkan saham, karena harga sahamnya relatif tinggi.

Dari peneliti sebelumnya yang dikemukakan sebelumnya dari Wijaya dan Wibawa (2010), Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Hasnawati (2005) sama-sama menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Pengaruh kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden pada sektor asuransi menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan, dibuktikan dengan data yang digunakan dalam penelitian ini walaupun pada perusahaan asuransi nilai EPS cukup konstan dan nilai DPS juga baik senilai 34,27%, akan tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh pada penurunan atau kenaikan nilai DPS.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh struktur kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sector asuransi, walaupun struktur kepemilikan inkonstitusional rata-rata di atas 50% akan tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor, begitu pula dengan struktur kepemilikan manajerial yang rata-rata di bawah 26%. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herawaty (2008) ditemukan hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Begitu juga dengan yang ditemukan Isshaq, dkk. (2009) dan Suranta dan Machfoedz (2003) juga terdapat hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dengan begitu manajemen tidak hanya bekerja untuk kepentingan pemegang saham eksternal namun demi kepentingannya sendiri, karena mereka juga merupakan bagian dari pemegang saham. Kinerja manajer akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Optimalisasi nilai 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, 1998). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas

ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi.

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan struktur kepemilikan perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di BEI diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah H_0 ditolak karena : $F_{hitung} 1,132 < F_{tabel} 3,3258$. Hasil yang diperoleh dari perbandingan tingkat signifikansi adalah H_0 ditolak karena : $F_{sig} 0,447 > 0,05$.

Dari interpretasi tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan asuransi di BEI periode 2008-2012, variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan struktur kepemilikan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lihan dan Bandi (2010) yang menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

1. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah sebagai berikut :
 - a. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari keputusan investasi (PER) terhadap variabel nilai perusahaan karena $2,015 < 2,084$ dan nilai sig $0,066 > 0,05$.
 - b. Terdapat pengaruh yang signifikan dari keputusan pendanaan (DER) terhadap variabel nilai perusahaan karena $t_{tabel} 2,015 < t_{hitung} 2,262$ dan nilai sig $0,004 < 0,05$.
 - c. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari kebijakan deviden (DPR) terhadap variabel nilai perusahaan karena $t_{tabel} 2,015 > 1,709$ dan nilai sig $0,122 > 0,05$.
 - d. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Institusional terhadap variabel nilai perusahaan karena $t_{tabel} 2,015 > 0,971$ dan nilai sig $0,357 > 0,05$.
 - e. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan manajerial terhadap variabel nilai perusahaan karena $-t_{tabel} -2,015 > t_{hitung} -1,347$ dan nilai sig $0,211 > 0,05$.
2. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan struktur kepemilikan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 tidak berpengaruh secara signifikan karena nilai $F_{hitung} 1,132 < F_{tabel} 3,3258$ dan nilai sig $0,447 > 0,05$.

KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Pada peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan sehingga hasil penelitian dapat mengeneralisasikan kondisi pasar modal pada seluruh perusahaan.
2. Pada peneliti lain selanjutnya disarankan untuk menggunakan variable lain dalam keputusan investasi seperti *Total assets growth* atau *current asset to total assets*.
3. Pada peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan factor eksternal perusahaan sebagai variable independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Armus, F. T., Herawati, H., & Ethika, E. (2014, Oktober). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *5*(1), 245-257. Retrieved from <https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/download/3820/3251>
- Dewi, L. P., & Wirasedana, I. W. (2018, Mei). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *23*(2), 813-841. doi:<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p01>
- Erlangga, & Suryandari. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Fama, E., & French, K. (1998). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *WILEY Online Library*. doi: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00036>
- Hasnawati, S. (2005). Implikasi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*, 33-41.
- Hesnawati, S. (2008). Analisis Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Bandarlampung: Universitas Lampung*.
- Hidayat, R. (2010). KEPUTUSAN INVESTASI DAN FINANCIAL CONSTRAINTS: STUDI EMPIRIS PADA BURSA EFEK INDONESIA. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 458-479. doi:<https://doi.org/10.21098/bemp.v12i4.249>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2000). *THEORY OF THE FIRM : MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE*.
- Nuryaman, Sarjuddin, K. N., & Dwilestari, F. J. (2011, November). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bisnis Manajainen dan Ekonomi*, 58-67. Retrieved from <https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/5e3018f1-287f-4c80-bf7f-0589659c041a/content>
- Ohlson, J. A. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities*. *Wiley, Online Library*. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00462.x>
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013, Desember). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JAAI*, *17*(2), 156-165. Retrieved from <https://journal.uui.ac.id/JAAI/article/view/3778/3358>
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009, Januari). INTERDEPENDENSI ANTARA KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEPUTUSAN DIVIDEN. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *13*(1), 106-119.
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011, Juni). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Infestasi*, *7*(1), 31-45. Retrieved from <https://journal.trunojoyo.ac.id/infestasi/article/view/490>
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011, Mei). STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG DAN NILAI PERUSAHAAN. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, *3*(1), 68-78. Retrieved from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/issue/view/27>

