PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen

Oleh:

VENNY NATALIA
2012210415

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Venny Natalia
Tempat, Tanggal lahir	:	Pasuruan, 30 Desember 1993
NIM	:	2012210415
Jurusan	:	Manajemen
Program pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI 2010-2014

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal :

(Linda Purnama Sari S.E., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal :

(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

THE EFFECT OF FINANCING DECISION, INVESTMENT DECISION, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2010-2014

Venny Natalia
2012210415
STIE Perbanas Surabaya
Email: venny.natalia30@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

A manufacturing company has a goal to increase on firm value, need a various of financial decisions that is funding decisions, investment decisions and dividend policy with three financial decisions are expected to maximize the value of the manufacturing company and investor welfare.

This study aimed to determine the effect of funding decisions, investment decisions and dividend policy on firm value. The population in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010 to 2014. The sample in this study using purposive sampling technique amounted to 15 companies.

Research hypothesis test uses multiple regression analysis, with the help of software tools SPSS 22. The results of this study show that the funding decision a significant negative effect on firm value, investment decisions are significant positive effect on firm value, and negative effect dividend policy is not significant on firm value.

Keywords: *funding decisions, investment decisions, dividend policy and the firm value.*

PENDAHULUAN

Fungsi keuangan pada perusahaan menempati posisi yang paling penting yang akan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Berkembangnya suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Menurut Moeljadi (2006:13) Nilai perusahaan memiliki tiga keputusan keuangan yaitu keputusan investasi (invesment decision), keputusan pendanaan (financing decision), dan kebijakan dividen (dividend policy). Dengan mengoptimalkan ketiga keputusan keuangan tersebut, diharapkan dapat memaksimumkan nilai perusahaan (memaksimumkan kesejateraan pemegang saham) yang tercermin melalui harga saham perusahaan yang beredar. Setiap keputusan keuangan yang diambil harus baik dan hati-hati karena akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan, jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kesejateraan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan dan pemegang saham. fenomena yang telah terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan, misalnya dividen pada umumnya dibagikan setiap setahun sekali. Demikian juga kegiatan investasi dan pendanaan tidak setiap saat

dilakukan perusahaan yang diproksi dengan harga saham yang berubah setiap saat. Salah satu industri yang mencari sumber dana di pasar modal adalah industri manufaktur.

Saat ini industri manufaktur merupakan industri yang cukup bertahan dikala krisis ekonomi, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatatkan pertumbuhan produksi industri manufaktur pada tahun 2013 naik sebesar 6,57% dibanding periode yang sama di tahun 2012. Sementara pertumbuhan produksi industri manufaktur mikro dan kecil tercatat melambung sebesar 15,55%. Kenaikan tersebut disebabkan oleh naiknya produksi industri logam dasar mengalami kenaikan 15,67%, industri makanan yang tercatat tumbuh 30,66%. Sebaliknya, industri yang mengalami pertumbuhan negatif adalah industri mesin dan perlengkapan yang turun 13,61%, industri tekstil turun sebesar 12,46%, serta industri karet dan plastik turun sebesar 10,70%. Hal ini terjadi karena jumlah permintaan pada industri tersebut tetap tinggi, disamping itu juga sebagian industri ini ada yang masih tergantung pada bahan baku impor dan sebagian industri lain lebih menggunakan bahan baku domestik. Pemerintah optimis kinerja sektor industri manufaktur pada tahun mendatang akan tumbuh sebesar 7,1% dengan meningkatkan investasi di sektor otomotif, industri pupuk, industri kimia dan semen. Sehingga industri manufaktur di Indonesia harus mampu bersaing dalam hal merebut minat konsumennya yang semakin ketat. Perkembangan kegiatan industri manufaktur memerlukan pembiayaan yang cukup besar sehingga diperlukan alternatif sumber pendanaan. Melalui pasar modal industri tersebut dapat melalukan penawaran sahamnya sehingga bagi perusahaan manufaktur pertimbangan komposisi struktur keuangan perlu dilakukan, sebab struktur keuangan ini berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian dari Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012), menunjukan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang setelah memasukan variabel kontrol (*Good Corporate Governence*) dalam kedua variabel independen tersebut berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian dari Zulin Nur Faridah (2012), menemukan hasil bahwa variabel dividen, hutang dan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahan dengan nilai koefisien positif, variabel hutang dan variabel investasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien negatif. Pengaruhnya mampu menjelaskan sebesar 38,5% terhadap perubahan nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa kesimpulan yang berbeda di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun pada sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Irham (2014:3) Dari beberapa tujuan yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan sebarapa baik atau buruknya manajemen mengelola kekayaannya, hal tersebut bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sehingga semakin tinggi dari harga jual selembar harga saham perusahaan maka nilai perusahaan akan naik dan juga sebaliknya. Semakin manajemen suatu perusahaan yang ada maka nilai perusahaan akan semakin baik karena pengelolaan perusahaan dianggap baik dan juga semakin sering saham yang dimiliki perusahaan beredar di pasar maka nilai akan semakin baik karena banyak dikenal oleh investor. Dan peluang investasi yang besar dapat menjadi peluang yang baik dimasa depan untuk menaikan nilai perusahaan karena disana akan banyak kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena adanya dana dari investor.

Nilai perusahaan menggambarkan sebarapa baik atau buruknya manajemen mengelola kekayaannya, hal tersebut bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.

$$Tobin's\ Q = \frac{[(CP\ x\ N) + TL + I)] - CA}{TA} \quad (1)$$

Keterangan :

Tobin's Q	= Nilai perusahaan
CP	= *Closing Price*
N	= *Jumlah Saham*
TL	= *Total Liabilities*
I	= *Inventory*
CA	= *Current Assets*
TA	= *Total Assets*

Keputusan Pendanaan

Moeljadi (2006:10-14) Keputusan pendanaan adalah berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan atau dikenal dengan pembelanjaan perusahaan. Pendanaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai sumber dana, baik yang berasal dari luar maupun dalam perusahaan. Pendanaan yang menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan disebut pendanaan ekstern *(external financing)*, misalnya berasal dari hutang, calon pemegang saham baru dan calon kreditor. Sedangkan, dana yang berasal dari dalam perusahaan disebut pendanaan intern *(internal financing)*, misalnya berasal dari modal sendiri dan laba ditahan atau berbagai penyusutan, seperti cadangan penyusutan. Keputusan pendanaan tercermin di sisi kanan neraca, yang akan menampilkan berbagai sumber pendanaan, seperti utang, saham dan laba ditahan. Keputusan pendanaan menentukan struktur modal, yakni pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, maka keputusan pendanaan sering disebut dengan keputusan struktur modal (*capital structure decision*).

Dimana pendanaan yang ada tersebut merupakan suatu nilai tambah bagi suatu perusahaan karena semakin baik pengolahan dana yang ada di perusahaan dengan cara membesarkan hutang yang ada sehingga pajak yang ada akan semakin besar. Maka investor juga akan semakin percaya pada perusahaan di mana hal itu akan menaikan nilai suatu perusahaan.

Keputusan Pendanaan yang diukur melalui rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2)$$

Keputusan Investasi

Luciana (2013:178) Investor seringkali menggunakan data-data keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Menurut Moeljadi (2006:121) Keputusan investasi merupakan keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk dapat menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (*initial investment*). Investasi dapat dibagi menjadi dua yaitu investasi pada aktiva nyata (*real assets* atau *real investment*), misalnya untuk pendirian pabrik-pabrik, pendirian bangunan dan lain-lain, dan Investasi pada aktiva keuangan (*financial assets* atau *financial* investment), misalnya pembelian surat berharga, baik berupa saham maupun obligasi.

Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam penelitian Sri Hasnawati (2005) *IOS* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, di mana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

Ada beberapa perhitungan *IOS* yang digunakan untuk melihat keputusan investasi diantaranya adalah *Total Assets Growth* (TAG):

$$TAG = \frac{\mathrm{TA_t} - \mathrm{TA_{t-1}}}{\mathrm{TA_{t-1}}} \qquad (3)$$

Keterangan :

TAG = *Total Asset Growth*
TA = Total Asset
t = Tahun Sekarang
t-1 = Tahun Sebelumnya

KEBIJAKAN DEVIDEN

Moeljadi (2006:10) Kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan sebab rasio pembayaran dividen akan menentukan jumlah laba yang akan ditahan, sebagai bagian dari sumber dana intern. Semakin besar rasio pembayaran dividen, berarti semakin kecil laba yang dapat ditahan sehingga semakin kecil pula sumber dana intern, dan sebaliknya. Dividen adalah bagian dari laba bersih *(Retained Earning,* RE) atau laba setelah pajak *(Earning After Tax,* EAT*)* yang dibagikan kepada para pemegang saham. Sehingga keputusan dividen menyangkut beberapa pertimbangan antara laba ditahan atau membagikan dividen tunai. Keputusan itu perlu ditetapkan seoptimal mungkin karena perilaku pemegang saham ada yang menyukai dividen, tetapi ada juga yang mengharapkan pertumbuhan yang berasal dari penginvestasian kembali laba ditahan di dalam perusahaan.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan investor memilih untuk laba ditahan karena adanya pengembangan dari perusahaan yang akan mendapatkan investasi yang lebih besar lagi, dan itu dapat mengakibatkan nilai perusahaan yang akan datang lebih baik lagi. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam penelitian Lihan dan Bandi (2010) rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Kebijakan dividen yang diukur melalui rumus DPR:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share (DPS)}}{\text{Earning per Share (EPS)}} \text{x}100 \qquad (4)$$

Penagaruh Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (TAG), Kebijakan Dividen (DPR) pada Nilai Perusahaan

Teori yang dijadikan dasar untuk membahas pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan (Tobin's Q).

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Moeljadi (2006:10-14) Keputusan pendanaan adalah berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan atau dikenal dengan pembelanjaan perusahaan.

Mengalokasian dana secara efisien merupakan tugas manajemen perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan berbagai sumber dana, baik yang berasal dari luar maupun dalam perusahaan. Penggunaan dari masing-masing jenis modal tersebut memiliki pengaruh yang berbeda terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Penelitian tentang keputusan pendanaan pada nilai perusahaan dilakukan oleh Yulia Efni dkk (2012), Muhammad Nasrum (2013) dan Rury Setiani (2013), memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena keputusan pendanaan menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang dan keputusan pendanaan mampu menurunkan risiko perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama manajer keuangan yang tugasnya menggalangkan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Luciana (2013:178) Investor seringkali menggunakan data-data keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Menurut Moeljadi (2006:121) keputusan investasi merupakan keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk dapat menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (*initial*

investment). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Apabila tingkat investasi suatu perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi dapat diresepsikan sebagai *good news* untuk investor.

Penelitian tentang keputusan investasi pada nilai perusahaan dilakukan oleh Yulia Efni dkk (2012), Oktavina Tiara Sari (2013), dan Muhammad Nasrum (2013), bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan dan perusahaan mampu memaksimumkan kemampuan melalui investasi perusahaan. Hasil yang diperoleh Zulin Nur Faridah (2012) bahwa kebijakan investasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investasi yang tinggi dengan dibiayai oleh hutang akan mengakibatkan risiko yang tinggi sehingga mengurangi kepercayan investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Rury Setiani (2013) bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajer perusahaan, dan pertumbuhan asetnya menurun meskipun mengalami penurunan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Moeljadi (2006:10) Kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan sebab rasio pembayaran dividen akan menentukan jumlah laba yang akan ditahan, sebagai bagian dari sumber dana intern. Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang membayar atau tidak membayar dividen ke pemegang saham, sehingga investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya atau dana investor akan berpindah ke tempat yang lain. Proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dan kinerja para pemegang saham yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen akan berpengaruh positif jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula. Penelitian tentang kebijakan dividen pada nilai perusahaan dilakukan oleh Zulin Nur Faridah (2012), Muhammad Nasrum (2013), dan Oktavina Tiara Sari (2013), bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan merencanakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham dibandingkan menahan labanya. Hasil dari penelitian Yulia Efni dkk (2012) dan Umi Mardiyati (2012), bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dividen hanya mengubah *timing* pembayaran dividen sedemikian rupa sehingga total aliran kas yang diterima dimasa mendatang tetap sama dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:

Berdasarkan uraian pada hubungan masing-masing variabel bebas pada variabel terikat maka dapat disusun suatu model alur rerangka pemikiran seperti dilihat pada Gambar 1.

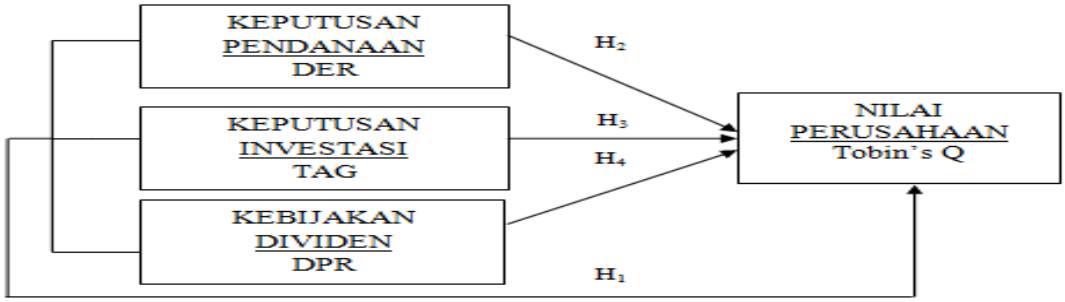
Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1: Terdapat pengaruh secara simultan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI 2010-2014.

H_2: Terdapat pengaruh keputusan pendanaan pada nilai perusahaan manufaktur.

H_3: Terdapat pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan manufaktur.

H_4: Terdapat pengaruh kebijakkan dividen pada nilai perusahaan manufaktur.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014	141
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap salama periode penelitian	(23)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen tunai secara lengkap selama periode penelitian	(103)
4.	Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas negatif selama periode penelitian	(0)
Perusahaan manufaktur yang sesuai kriteria penelitian		15

Sumber: www.idx.co.id dan ICMD tahun 2010-2014, diolah

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sample

Populasi dalam penelitian ini diambil pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:
(1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014.(2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2010-2014.(3) Perusahaan yang mempunyai informasi tentang pembagian dividen tunai secara lengkap selama periode 2010-2014. (4) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif selama periode 2010-2014.

Dari 141 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 15 perusahaan yang menjadi sample penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sample. Dapat dilihat dalam Tabel 1.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan kriteria khusus yang tercantum sebelumnya selama periode 2010-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder yang telah tersedia di BEI dan dilengkapi dengan ICMD, buku manajemen keuangan dan data-data lainnya yang mendukung dalam penelitian ini. Berdasarkan demensi waktu penelitian ini merupakan data panel (*pooled data*).

Identifikasi Variabel dan Pengukuran

Dalam penelitian ini terdapat 4 (empat) variabel yang terdiri dari 1 (satu) variabel dependen dan 3 (tiga) variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel

independen terdiri atas Keputusan Pendanaan (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan kebijakan Dividen (X_3).

Teknik Analisis Data

Teknik-teknik yang digunakan dalam mengelolah data setelah data terkumpul yaitu:

Analisis Deskriptif

Menjelaskan tentang variabel-variabel yang digunakan, yaitu Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (TAG), Kebijakan Dividen (DPR) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu/residual memiliki distribusi normal. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov. Apabila hasil pengujian menunjukkan hasil yang tidak signifikan, artinya data terdistribusi normal. Jika tidak terdistribusi normal, artinya dapat diatasi dengan membuang data yang menyimpang jauh dari distribusi normal yang terbentuk.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas adalah apabila nilai tolerance > 0,10 atau nilai VIF < 10. Jika terjadi multikolinearitas, maka dapat diatasi dengan transformasi variabel atau mengeluarkan satu variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Pengujian dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (DW Test) dengan kriteria sebagai berikut: (a) Bila nilai DW terletak antara batas atas/Upper Bound (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, artinya tidak ada autokorelasi (b). Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak di antara (4-du) dan (4-dl) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (c). Bila nilai DW lebih rendah dari batas bawah / Lower Bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol artinya ada autokorelasi positif, dan (d). Bila nilai DW lebih besar dari (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, artinya ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian ini dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* dengan dasar analisis: (a). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (gelombang, mengumpul atau melebar), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas (b). Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Merupakan suatu alat multivariate yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun model dari Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + ei$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
a	: Konstanta
β1, β2, β3	: Koefisien Regresi
X_1	: Keputusan Pendanaan
X_2	: Keputusan Investasi
X_3	: Kebijakan Dividen
ei	: Faktor – faktor lain

Tahap berikutnya adalah pengujian hipotesis yang akan menguji baik pengaruh simultan (Uji F) maupun pengujian secara parsial (Uji-t)

HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel nilai perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen .

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	60	0,447	4,876	1,83394	1,000063
DER	60	0,104	2,464	0,72592	0,583130
TAG	60	-0,055	0,437	0,18574	0,096756
DPR	60	0,008	0,724	0,32075	0,178508

Tobin's Q

Berdasarkan pada tabel 2 Nilai minimum *Tobin's Q* selama periode penelitian sebesar 0,447 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola nilai perusahaan sebanyak 0,447. Rendahnya nilai perusahaan pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan asetnya secara efisien dan memiliki *earning negative*, sehingga hal ini membuat investor baru tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Nilai maximum *Tobin's Q* selama periode penelitian sebesar 4,876 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola nilai perusahaan sebanyak 4,876. Tingginya nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efisien, sehingga hal ini dapat membuat investor baru tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Nilai rata-rata *Tobin's Q* selama periode penelitian sebesar 1,83394. Hal ini berarti bahwa rata-rata manajemen dapat mengelola kekayaannya sebesar 1,83394.

***Debt to Equity Ratio* (DER)**

Nilai minimum *Debt to Equity Ratio* selama periode penelitian sebesar 0,104 atau 10,4%. Rendahnya *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih besar menggunakan ekuitas dibandingkan menggunakan hutang. Nilai maximum *Debt to Equity Ratio* selama periode penelitian sebesar 2,464 atau 246,4%. Tingginya *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih besar menggunakan hutang dibandingkan menggunakan ekuitas. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama periode penelitian sebesar 0,72592 atau 72,59%. Hal ini artinya bahwa rata-rata perusahaan menggunakan sumber dananya dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dalam jangka panjang sebesar 0,72592 atau 72,59%.

***Total Assets Growth* (TAG)**

Nilai minimum *Total Assets Growth* selama periode penelitian sebesar -0,055 atau -5,5%. Rendahnya *Total Asset Growth* menunjukkan bahwa total aset perusahaan tahun sekarang lebih kecil dari total aset tahun sebelumnya dan perusahaan belum mampu meningkatkan pertumbuhan asetnya. Nilai maximum *Total Assets Growth* selama periode penelitian sebesar 0,437 atau 43,7%. Tingginya *Total Asset Growth* menunjukkan bahwa total aset perusahaan tahun sekarang lebih besar dari total aset tahun sebelumnya dan perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan asetnya. Nilai rata-rata *Total Assets Growth* selama periode penelitian sebesar 0,18574 atau 18,57%. Hal ini artinya bahwa rata-rata pertumbuhan aset perusahaan adalah sebesar 0,18574 atau 18,57% dibandingkan total aset tahun sebelumnya.

***Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Nilai minimum *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian sebesar 0,008 atau 0,8%. Rendahnya *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan hanya membayarkan sebagian dividen perusahaan kepada pemegang saham sebesar 0,8%, dan sebagian labanya ditahan

untuk keperluan reinvestasi perusahaan kembali. Nilai maximum *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian sebesar 0,724 atau 72,4%. Tingginya *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan sebagian besar membayarkan semua dividen kepada pemegang saham sebesar 0,724 atau 72,4%, dan perusahaan memiliki sedikit laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan kembali. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian sebesar 0,32075 atau 32,07%. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan dapat membagikan dividen kepada seluruh pemegang saham sebesar 32,07% dari hasil jumlah dividen yang diperoleh perusahaan.

Tabel 3
Uji Normalitas

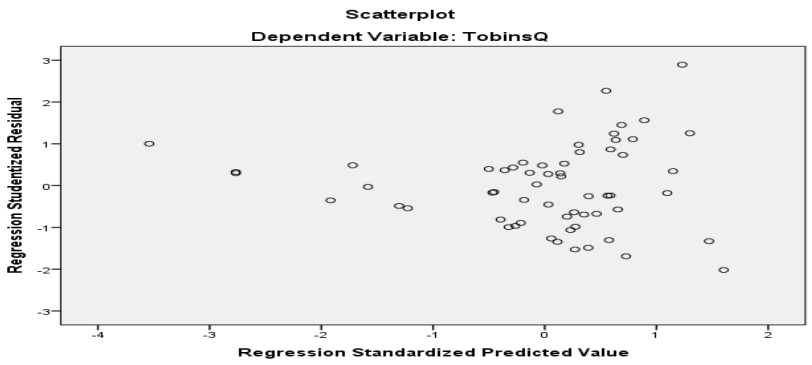
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81343462
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constan)	1.923	.429		4.486	.000		
DER	-.815	.218	-.475	-3.736	.000	.730	1.369
TAG	2.758	1.142	.267	2.415	.019	.968	1.033
DPR	-.031	.702	-.005	-.044	.965	.751	1.331

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.582[a]	.338	.303	.834939	2.514



Gambar 2
Uji Heterokedastisitas

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,061 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena p=0,200 > 0,05). Berarti residual terdistribusi normal dan hasilnya dapat dilihat pada Tabel 3.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai VIF (*Variance Inflaction Factor*) variabel-variabel independen tidak ada yang memiliki nilai diatas 10, hasilnya berkisar antara 1,033 sampai 1,369 sedangkan *tolerance value* tidak ada yang memiliki nilai dibawah 0,10 hasilnya berkisar antara 0,730 sampai 0,968. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi dan hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,514 dibanding dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 atau 5%, jumlah sampel (n) 60 dan jumlah variabel independen (k) 3. Karena nilai DW sebesar 2,514 lebih besar dari 4-dl (4-1,514) sebesar 2,486 dan lebih kecil dari 4. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji tersebut menunjukkan ada korelasi negatif dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas pada model regresi.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Keterangan
(Constant)	1,923				
DER	-0,815	-3,736	± 2,003	0,000	**H_0 ditolak**
TAG	2,758	2,415	± 2,003	0,019	**H_0 ditolak**
DPR	-0,031	-0,044	± 2,003	0,965	**H_0 diterima**
R^2 = 0,338		F_{hit} = 9,548	F_{tabel} = 2,770	0,000	

Analisis Regresi Linier Berganda

Merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh beberapa variabel bebas pada variabel terikat. Adapun dapat dilihat pada Tabel 6 dan disusun menjadi persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 1{,}923 - 0{,}815\ X_1 + 2{,}758\ X_2 - 0{,}031\ X_3 + e$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat menjelaskan masing-masing koefisien regresisebagai berikut:

a) Nilai konstanta sebesar 1,923 menunjukkan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Growth* (TAG), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) bersifat konstan, maka *Tobin's Q* sebesar 1,923.
b) Nilai koefisien DER sebesar -0,815 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,815 dengan asumsi bahwa *Total Asset Growth* (TAG), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) konstan.
c) Nilai koefisien TAG sebesar 2,758 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Total Asset Growth* (TAG) sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 2,758 dengan asumsi

Debt to Equity Ratio (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) konstan.

d) Nilai koefisien DPR sebesar -0,031 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,031 dengan asumsi bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Growth* (TAG) konstan.

Uji Hipotesis

Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan. Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil F_{hitung} sebesar 9,548 > F_{tabel} sebesar 2,770 atau tingkat signifikan sebesar 0,000< α sebesar 5% (0,05), dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji f pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen (keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), hasil dapat dilihat pada Tabel 6.

Keputusan Pendanaan (DER)

Pada hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi hutang maka perusahaan akan membayar beban bunga yang semakin tinggi sehingga akan berdampak pada laba/keuntungan yang diperoleh perusahaan makin rendah, jadi akan berpengaruh pada harga saham yang rendah maka investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Umi Mardiyati dkk (2012) bahwa kebijakan hutang yang diproksi menggunakan DER menyatakan hasilnya berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Oktavina Tiara Sari (2013), memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya *debt to equity ratio* pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian Yulia Efni dkk (2012), Muhammad Nasrum (2013) dan Rury Setiani (2013) yang memberikan hasil keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa tinggi rendahnya keputusan pendanaan yang digunakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori *trade off* menyatakan bahwa perusahaan memanfaatkan penghematan pajak yang didapat dari hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Secara prinsip, perusahaan membutuhkan pendanaan berupa saham baru ketika rasio hutang perusahaan diatas target dan sebaliknya, membutuhkan pendanaan berupa hutang ketika rasio hutang perusahaan dibawah target. Perusahaan akan mencapai nilai optimal apabila proposi pendanaan hutang dan ekuitas seimbang. Artinya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai suatu titik optimal, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan beban bunga dari hutang. Hasil ini juga konsisten dengan teori MM dengan pajak yang menyatakan adanya perubahan dengan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan, dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).

Keputusan Investasi (TAG)

Pada hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan pada nilai

perusahaan. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan aset yang baik akan memberikan *good news* bagi para investor yang akan menanamkan dananya dan pertumbuhan aset akan tumbuh di masa yang akan datang pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian Rury Setiani (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang menggunakan TAG mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung dengan hasil penelitian Zulin Nur Faridah (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi memiliki koefisien negatif dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investasi yang tinggi dengan dibiayai oleh hutang mengakibatkan resiko yang tinggi sehingga mengurangi kepercayaan investor dan dapat menurunkan harga saham yang mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Namun, hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian Yulia Efni dkk (2013), Oktavina Tiara Sari (2013) dan Muhammad Nasrum (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya keputusan investasi yang diproksi dengan pertumbuhan aset perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Michael Spense, teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dan teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya pada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang menguntungkan bagi perusahaan.

Kebijakan Dividen (DPR)

Pada hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa dividen sebagian besar labanya ditahan untuk keperluan reinvestasi perusahaan dan para investor tidak terlalu mempertimbangkan jadi tidak terlalu berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian Zulin Nur Faridah (2012), Muhammad Nasrum (2013), dan Oktavina Tiara Sari (2013) menghasilkan Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian Yulia Efni dkk (2012) dan Umi mardiyati dkk (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Namun dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang membagikan deviden yang lebih besar dari pada *capital gain* maka tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan *Devidend Irrelevance Theory*, yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (MM), bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT). MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi deviden dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga menurut teori ini tidak ada kebijakan deviden yang optimal. Dengan demikian pemegang saham dikatakan *indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil analisa keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh

yang signifikan pada nilai perusahaan, besarnya pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen mampu berkontribusi sebesar 33,8% pengaruh variasi perubahan nilai perusahaan, sedangkan 66,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Hasil analisis yang menguji masing-masing variabel bebas berdasarkan hasil Uji t (secara parsial) adalah sebagai berikut:

a. Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
b. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
c. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, bagi peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan keterbatasan berikut antara lain adalah :

1. Kontribusi secara simultan variabel bebas pada variabel terikat hanya mampu sebesar 33,8%.
2. Peneliti ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hanya sedikit perusahaan yang menjadi sampe penelitian.
3. Rasio variabel yang digunakan hanya tiga yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen dan diproksi menggunakan rasio yaitu DER, TAG dan DPR.
4. Tidak semua perusahaan yang mengeluarkan dividen berturut-turut selama lima tahun periode penelitian 2010-2014.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan tersebut, berikut beberapa saran yang akan diberikan kepada beberapa pihak yang terkait dalam penelitian ini :

1. Bagi Manajemen Perusahaan
   a. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan mengenai kebijakan dividen karena dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
   b. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan keputusan pendanaan dan keputusan investasi, karena berpengaruh cukup besar dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
   a. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti.
   b. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen maupun variabel dependennya supaya lebih baik pengaruhnya.

DAFTAR RUJUKAN

Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS 21 Update PLS RegresiI*, edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal.* Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Lihan Rini Puspo Wijaya, dan Bandi Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.*

Luciana Spica Almilia. 2013. "Model *Belief Adjustment* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi". *Disertasi*.

Moeljadi. 2006. *ManajemenKeuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.

Muhammad Nasrum. 2013. "*The Influence Of Ownership Struture, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision And Deviden Polycy On The Value Of The Firm Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange". Managerial Journal*. 1(1). 1-12

Oktaviana Tiara Sari. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Management Analysis Journal*. 2(2). 1-7

Rury Setiani. 2013. "Pengaruh Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia". *Jurnal Management Universitas Negeri Padang.* Vol,2. No,01.

Sri Hasnawati. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dam Auditing Indonesia.* Vol 9, No. 2, Hal. 117-126

Umi Mardiyati. Gator Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI).* Vol 3, No.1.

Yulia Efni, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, Mintarti Rahayu. 2012. "Keputusan Investasi, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen : Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 10(1). 128-141

Zulin Nur Faridah.2012. "Kebijakan Deviden, Hutang, Investasi dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur". *Journal of Business and Banking.* Vol 2, No. 1, May 2012, Hal. 47-60.

http://www.kemenperin.go.id/artikel/7018/Kemenperin-Siapkan-Insentif-Untuk-Sektor-Manufaktur

www.idx.co.id

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS