

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ANGGI AYU HARDIYANTI
NIM : 2014210509

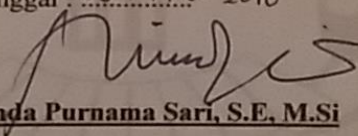
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

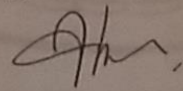
Nama : Anggi Ayu Hardiyanti
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 26 Mei 1996
N.I.M : 2014210509
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,
Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai
Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 09 Maret 2018


Linda Purnama Sari, S.E, M.Si

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 09 Maret 2018


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

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

Anggi Ayu Hardiyanti
STIE Perbanas Surabaya
2014210509@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Every company has the main goal of maximizing the prosperity of the owner by increasing the value of the firm. Value of the firm is related to the stock price. Corporate value is influenced by several factors such as investment decisions, financing decisions, dividen policies, and profitability. This study aimed to examine the effect of invetment decisions, financing decision, dividend policy, and profitabilitas to the value of manufacturing company. The sampel in this study are 35 manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange 2011-2016 period.

This study used purposive sampling method in determining sample and multiple regression analysis to examine the effect of independent variables on the dependtent variable. The results of this study indicate that investment decisions are measured by Total Assets Growth significant positive effect to the firm value. Financing decisions as measured by Debt to Equity Ratio insignificant effect to the firm value. Dividend policy as measured by Dividend Payout Ratio insignificant effect to the firm value. Profitability as measured by Return On Equity Ratio significant positive effect to the firm value.

Key words : *value of the firm, investement decisions, financing decisions, dividend policy, profitabilty.*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko, lingkungan usaha dan lain-lain (Farah Margaretha, 2004:1). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu keputusan keuangan dan profitabilitas. Keputusan keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Eduardus, 2010:2). Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan. Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan tentang berapa jumlah dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap. Selain itu perusahaan harus mengoptimalkan penggunaan aktiva agar dapat menghasilkan laba.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi diperoleh hasil yang berbeda diantara beberapa peneliti. Penelitian Oktavina Tiara Sari (2013), Amalia Dewi Rahmawati et al (2015), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011), Putri Juwita Pertiwi et al (2016) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin meningkat investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin meningkat nilai suatu perusahaan. Penelitian Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi yang diukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin meningkat investasi suatu perusahaan maka semakin menurun nilai suatu perusahaan.

Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal adalah pendanaan yang diperoleh dari dalam perusahaan yaitu dari laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal adalah pendanaan yang diperoleh dari luar perusahaan yaitu pendanaan hutang dan ekuitas. Keputusan pendanaan memerlukan perhitungan yang tepat karena keputusan pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai keputusan pendanaan didapatkan hasil yang masih perlu dipertimbangkan kembali penelitiannya karena terdapat hasil yang berbeda. Penelitian Umi Mardiyati et al (2012), Oktavina Tiara Sari (2013), Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang

berarti bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah nilai suatu perusahaan. Penelitian Putri Juwita Pertiwi et al (2016) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki suatu perusahaan tidak berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 2005:199). Kebijakan dividen menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham.

Adapun penelitian terdahulu yang mengenai kebijakan dividen diperoleh hasil yang berbeda dari beberapa peneliti. Penelitian Umi Mardiyati et al (2012), Oktavina Tiara Sari (2013), Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), dan Pristiana Widyastuti et al (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi dividen yang dibagikan maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan suatu perusahaan. Penelitian Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan semakin rendah nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh para investor. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Umi Mardiyati et al (2012), Amalia Dewi Rahmawati et al (2015), Putri Juwita Pertiwi et al (2016) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mencari keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri produksi bahan mentah menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur terdiri dari berbagai sektor diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur dapat dijadikan sebagai tolak ukur perkembangan industri di suatu negara. Perusahaan manufaktur menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi karena perusahaan manufaktur merupakan sesuatu yang berkaitan dengan teknologi dimana teknologi akan terus mengalami perkembangan atau kemajuan dimasa yang akan datang. Perusahaan manufaktur akan terus berkembang dan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu dan kekurangan/kelemahan dari penelitian terdahulu serta pentingnya nilai

perusahaan bagi kelangsungan hidup perusahaan, maka dari itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, yang bertujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Eduardus, 2010:2). Berdasarkan teori tersebut dapat dikatakan bahwa semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin tinggi nilai suatu perusahaan karena para pemegang saham menganggap bahwa perusahaan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan *Total Asset Growth* (TAG).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan teori struktur modal. Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal berdasarkan teori para ahli diantaranya adalah sebagai berikut.

Teori Struktur Modal MM tanpa Pajak

Modigliani dan Miller (MM) dalam teori ini mengemukakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak terdapat pajak dan tidak terdapat biaya kebangkrutan sehingga nilai perusahaan yang menggunakan hutang

akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2010:179).

Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Pada peraturan perpajakan, perusahaan diperkenankan untuk dapat mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, sedangkan pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai pengurang pajak. Hal tersebut membuat perusahaan lebih memilih memperoleh dana dari hutang. Dalam teori ini, bahwa bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak akan memberikan dampak yang besar karena sistem pajak akan memberikan keuntungan terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan, sehingga semakin tinggi hutang semakin tinggi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010 : 180)

Dampak Potensi Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan sebuah kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut serta perusahaan dipaksa untuk menjual aktiva yang dimiliki dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Kebangkrutan adalah masalah yang muncul akibat jumlah hutang yang terlalu besar. Jumlah hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan jika tidak dapat melunasi pokok hutang serta biaya bunga, oleh karena itu semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin menurun (Brigham dan Houston, 2010:182)

Signaling Theory

Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan. Manajer yang memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin meningkatkan harga saham, maka manajer akan memberikan informasi tersebut kepada para investor. Teori ini menjelaskan bahwa pengumuman penawaran saham dianggap

sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk, sedangkan perusahaan yang meningkatkan hutang menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2010:184)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 2005:199). Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen yang berdasarkan teori dari para ahli, diantaranya sebagai berikut :

Dividend Irrelevance Theory

Miller dan Modigliani (MM) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai saham atau nilai perusahaan. Mereka menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan risiko bisnis (Brigham dan Houston, 2010:211).

Bird In The Hand Theory

Myron Gordon dan John Litner dalam Eugene F Brigham & Joel F Houston mengemukakan bahwa apabila dividen yang dibayarkan semakin besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen yang dibayarkan bersifat lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain* sehingga pembagian dividen akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor (Brigham dan Houston, 2010:213).

Tax Preference Theory

Teori ini mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi apabila terdapat perbedaan antara tarif pajak pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih besar dari pajak *capital gain*, maka investor akan

lebih menyukai *capital gain* yang akan dikenakan pajak saat saham dijual dibandingkan dengan dividen yang akan dikenakan pajak saat dividen diterima (Brigham dan Houston, 2010:213)

Hipotesis Muatan Sinyal atau Informasi
MM berpendapat bahwa kenaikan dividen diatas jumlah yang diharapkan memberikan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang lebih baik. Sebaliknya, penurunan dividen, atau kenaikan jumlah yang lebih kecil dari yang diharapkan memberikan sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang buruk (Brigham dan Houston, 2010:214)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aktiva dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010:146). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan ROE. ROE (*Return On Equity*) merupakan suatu pengukuran (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) terhadap modal yang mereka investasikan didalam perusahaan, semakin tinggi nilai rasio, maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan (Lukman, 2011:74). Profitabilitas dapat diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE).

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan (Linda Purnamasari dkk, 2009). Meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan

akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan karena dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka para investor menganggap bahwa akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang serta dapat menarik minat beli para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian dari Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011), dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian dari Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan perusahaan melalui hutang akan berdampak positif bagi perusahaan karena pembayaran bunga pada hutang dapat dijadikan sebagai beban sehingga dapat mengurangi pajak yang dibayarkan dan dapat memperbesar laba operasi. Laba operasi yang besar akan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham serta menarik minat beli investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, jumlah hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan jika tidak dapat melunasi pokok hutang serta biaya bunga. Risiko tersebut dapat mengurangi

minat beli investor yang berdampak pada menurunnya harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012), Oktavina Tiara Sari (2013) Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressay (2012), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011), bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham. Kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena berdasarkan *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan bersifat lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain* sehingga pembagian dividen akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor sehingga menarik minat beli investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dimata investor. Sedangkan berdasarkan *Tax Preference Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pajak para investor lebih menyukai *capital gain* yang akan dikenakan pajak saat saham diterima dibandingkan dengan dividen yang akan dikenakan pajak saat dividen diterima sehingga kebijakan pembagian dividen akan mengurangi minat beli investor yang berdampak pada menurunnya harga saham. Menurunnya harga saham menunjukkan bahwa nilai

perusahaan menurun dimata investor. Hal tersebut didukung oleh beberapa penelitian. Penelitian dari Oktavina Tiara Sari (2013), Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressay (2012), dan Pristiana Widyastuti et al (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012) dan Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

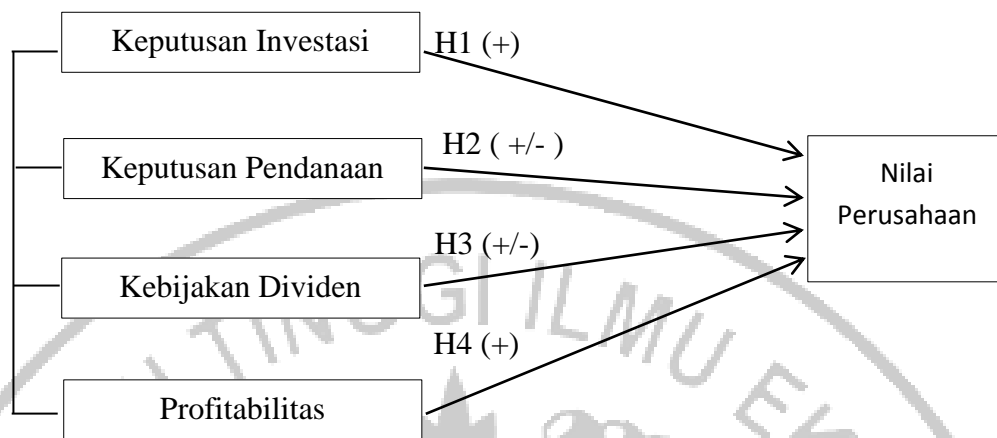
Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan karena para investor menganggap bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka para investor berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar pula sehingga akan menarik minat beli investor yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati dkk (2012), Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015) dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan dari penjelasan konsep sebelumnya, maka kerangka pemikirannya sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang *representative*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur pada periode 2011-2016. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2011-2016, (2) Perusahaan manufaktur yang selama tahun 2011-2016 pernah membagikan dividen tunai, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif selama tahun 2011-2016, (4) Emiten tersebut tidak melakukan *corporate action* lain selama periode 2011-2016. *Corporate action* yang dimaksud adalah *stock split*, kebijakan merger, dan akuisisi, kebijakan *right issue*, *warrant*, dan saham bonus.

Dari 149 perusahaan manufaktur tersedia di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2016, maka diperoleh 35

perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2011-2016 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel terikat atau variabel yang dipengaruhi adalah nilai perusahaan dan variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pengukuran pertumbuhan investasi pada aset dari tahun ke tahun.

$$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pembagian dividen oleh perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi pemegang saham atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Lukman, 2011:74).

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

Alat Analisis

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang digunakan adalah teknik analisis

deskriptif dan analisis hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

Analisis uji hipotesis menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut :

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE + e$$

Keterangan :

PBV = *Price Book Value* (nilai perusahaan)

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi berganda

TAG = *Total Asset Growth*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

ROE = *Return On Equity*

e = Variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif disini memberikan gambaran subjektif atau deskriptif dari suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi. Analisis deskriptif ini digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	175	0,13590	58,48138	3,0980064	8,03951447
TAG	175	-0,51651	2,01195	0,1398649	0,22013233
DER	175	0,07930	7,39646	1,0672697	1,02756979
DPR	110	0,00200	2,66525	0,4078625	0,32572246
ROE	175	-0,44261	1,25806	0,1297529	0,20984251

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 nilai minimum untuk variabel *price to book value* (PBV) sebesar 0,136 kali. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham dihargai lebih rendah dibandingkan dengan harga bukunya. Adapun nilai maksimum sebesar 58,481 kali. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham dihargai lebih tinggi dibandingkan dengan harga bukunya. Nilai mean PBV sebesar 3,098 yang berarti bahwa rata-rata harga saham perusahaan sampel meningkat sebesar 3 kali lipat.

Nilai minimum untuk variabel *total asset growth* (TAG) sebesar -51,651%. Hal tersebut menunjukkan perusahaan melakukan penjualan terhadap asetnya atau nilai bukunya mengalami penurunan. Adapun nilai maksimum TAG sebesar 201,195% yang berarti bahwa perusahaan melakukan pembelian aset yang tinggi karena perusahaan menganggap ada kesempatan untuk berinvestasi. Nilai mean TAG sebesar 0,1398 yang berarti bahwa rata-rata pertumbuhan aset perusahaan sampel sebesar 13,98 %.

Nilai minimum untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,079 kali yang berarti bahwa pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas. Adapun nilai maksimum DER sebesar 7,396 kali yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dengan hutang dibandingkan dengan ekuitasnya. Nilai mean DER sebesar 1,067 yang berarti bahwa perusahaan sampel rata-rata

memperoleh pendanaan bersumber dari hutang.

Nilai minimum untuk variabel *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,200 %. Hal tersebut berarti laba yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham lebih sedikit, sedangkan sisanya ditahan untuk membiayai investasi. Nilai maksimum DPR sebesar 266,525 % yang berarti bahwa dividen yang dibagikan lebih besar dari laba yang diperoleh. Kemungkinan dana yang digunakan untuk pembagian dividen diambil dari laba ditahan tahun sebelumnya. Nilai mean DPR sebesar 0,4078 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel membagikan dividen sebesar 40.78 %.

Nilai minimum untuk variabel *return on equity* (ROE) sebesar -44,261 % yang berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas semakin buruk sehingga keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham menurun. Adapun nilai maksimum ROE sebesar 125,806 % yang berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas semakin baik sehingga keuntungan yang diperoleh pemegang saham meningkat. Nilai mean ROE sebesar 0,1297 yang berarti bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba sebesar 12,97%.

Nilai perusahaan (PBV) nilai rata-rata sebesar 3,098 dengan standar deviasi sebesar 8,039 yang berarti bahwa data PBV merupakan data yang paling tidak

merata. Untuk data variabel yang paling merata yaitu variabel profitabilitas (ROE)

dengan nilai rata-rata sebesar 0,129 dan standar deviasi 0,209.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign	R ²
(Constant)	-4,447				
TAG (X ₁)	4,469	2,744	1,645	0,0070	0,0671
DER (X ₂)	0,633	1,691	±1,960	0,0940	0,0266
DPR (X ₃)	0,253	0,287	±1,960	0,7740	0,0008
ROE (X ₄)	38,404	30,825	1,645	0,0000	0,9006
F_{hitung}	= 314,329		F_{tabel}	= 2,370	
R²	= 0,923		Sign	= 0,000	

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 314,329 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya yaitu menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 serta $df_1 = 4$ dan $df_2 = 105$, sehingga dapat diperoleh F_{tabel} sebesar 2,370. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $314,329 > 2,370$. Jadi, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa secara simultan variabel TAG, DER, DPR, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,923 yang berarti bahwa kontribusi variabel TAG, DER, DPR, dan ROE secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 92,3 % dan 7,7 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan koefisien regresi untuk variabel TAG sebesar 4,469. Besarnya nilai TAG tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel TAG sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 4,469 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} TAG sebesar 2,744. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $df = 105$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1,645. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $2,744 > 1,645$ serta tingkat signifikan TAG lebih kecil dari tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu $0,0070 < 0,05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa TAG secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diprosikan dengan *total asset growth* (TAG) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya bahwa semakin meningkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa pada saat perusahaan meningkatkan investasi, maka para investor menganggap bahwa akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang atas investasi yang dilakukan perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Selanjutnya dilihat nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi TAG dalam mempengaruhi nilai

perusahaan cukup kecil yaitu sebesar 6,71 %

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011), dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta tidak mendukung penelitian dari Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pada saat melakukan investasi membuat laba yang ditahan menjadi lebih besar sebagai biaya investasi sehingga mengurangi *free cash flow* perusahaan.

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 0,633. Besarnya nilai DER tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,633 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DER sebesar 1,691. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $df = 105$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,960$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $1,691 < 1,960$ serta tingkat signifikan DER lebih besar dari tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu $0,0940 > 0,05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang diprosikan dengan (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan para investor menganggap bahwa nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang

akan dihasilkan perusahaan bukan berdasarkan besarnya rasio hutang sehingga investor tidak selalu mempertimbangkan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil tersebut tidak mendukung teori struktur modal MM dengan pajak yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan teori dampak potensi kebangkrutan yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi DER dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil yaitu sebesar 2,66 %.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012), Oktavina Tiara Sari (2013) Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel DPR sebesar 0,253. Besarnya nilai DPR tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DPR sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,253 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DPR sebesar 0,287. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $df = 105$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,960$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $0,287 < 1,960$ serta tingkat signifikan DPR lebih besar dari tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu $0,7740 > 0,05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti bahwa DPR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang

diproksikan dengan (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor sudah tidak tertarik terhadap besarnya dividen yang dibagikan. Investor menganggap bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan risiko bisnis sehingga investor tidak selalu mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal tersebut tidak mendukung *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *tax preference theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi DPR dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil yaitu sebesar 0,08 %.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Oktavina Tiara Sari (2013), Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), dan Pristiana Widyastuti et al (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan tidak mendukung hasil penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012) dan Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 38,404. Besarnya nilai ROE tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROE sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 38,404 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} ROE sebesar 30,825. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan

0,05 dan $df = 105$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1,645. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $30,825 > 1,645$ serta tingkat signifikan ROE lebih kecil dari tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu $0,0000 < 0,05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai perusahaan karena para investor menganggap bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka para investor berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar pula sehingga akan menarik minat beli investor yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat. Selanjutnya dilihat nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi ROE dalam mempengaruhi nilai perusahaan sangat besar yaitu sebesar 90,06 %.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian hasil penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012), Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015) dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), (2)

Keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin meningkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena para investor menganggap bahwa akan mendapat keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang atas investasi yang dilakukan perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan dimata investor, (3) Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan para investor menganggap bahwa nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang akan dihasilkan perusahaan bukan berdasarkan besarnya rasio hutang sehingga investor tidak selalu mempertimbangkan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan, (4) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor sudah tidak tertarik terhadap besarnya dividen yang dibagikan. Investor menganggap bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan risiko bisnis sehingga investor tidak selalu mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan, (5) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai perusahaan

karena para investor menganggap bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka para investor berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar pula sehingga akan menarik minat beli investor yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian, yaitu sebagai berikut : (1) Objek Penelitian menggunakan perusahaan manufaktur dengan jumlah perusahaan yang diobservasi hanya 35 perusahaan dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan manufaktur yang ada, (2) Penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga data yang diperoleh terbatas pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, (3) Rasio yang digunakan sebagai proksi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas hanya satu rasio yaitu TAG, DER, DPR, dan ROE.

Berdasarkan penelitian ini, peneliti dapat memberikan saran sebagai masukan kepada berbagai pihak yang menggunakan penelitian ini sebagai referensi yaitu sebagai berikut : (1) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak namun tetap memperhatikan kriteria dan karakteristik dari setiap sektor perusahaan agar hasil yang diperoleh baik, (2) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio-rasio yang lebih banyak lagi dalam proksi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas, (3) Bagi perusahaan sebaiknya melakukan pertimbangan yang matang terhadap keputusan investasi dan profitabilitas karena dalam penelitian ini variabel tersebut berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, (4) Bagi investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 23, No. 2, 2015, pp:1-7.
- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3, No. 1, 2012, pp:20-28.
- Eduardus Tandelin. 2010. *Portfolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Farah Margaretha. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta : PT. Grasindo.
- Fred J Weston dan Eugene F Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 9th ed*. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7, No.1, 2011, pp: 31-45.
- Linda Purnamasari, Sri Lestari Kurniawati, Melliza Silvi. 2009. Interdependensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13, No.1, 2009, pp:106-119.
- Lukman Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Oktavina Tiara Sari. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 2 (2) (2013), pp: 1-7.
- Pristiana Widyastuti, Suhadak, M. Al Musadieg, dan Wen-Hsi Lydia Hsu. 2016. The Influence of Financial Performance and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Business Studies*. Vol. 2, No. 1, 2016, pp: 1-25
- Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 4, No. 1, 2016, pp: 1369-1380.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, 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. Vol.3, No.1, 2012, pp:
1-17.*

