

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Eka Windia Devita Sari

*ekawindia0@gmail.com*

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to test the effect of investment decision, funding decision and dividend policy to the company value at Consumption Sector Company that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2016 period. Thus, the sampling technique of this research were purposive sampling method. Based on the criteria, this research obtained 18 consumption sector company as the sample that was listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014-2016 period. Multiple regression was used as the analysis method, while t-test statistic was used to the hypothesis. The research result showed that the investment decisions had a positive effect on the company value. In other words, the investment provided a positive signal for investors for the company's growth in the future that in turn. Moreover, the funding decision had a positive effect on the company value. This meant that decisions on funding through debt had been effectively used by the company so that the addition of debt provided a positive signal to the investors about the company's ability to pay its obligations in the future. Then, the dividend policy had a positive effect on the company value. This meant that the dividend policy was a consideration for investors in investing.*

*Keywords: Investation decisions, funding decisions, dividend policies, company value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan untuk uji hipotesis menggunakan uji t-statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya pengeluaran investasi memberikan sinyal positif bagi investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya keputusan pendanaan melalui hutang telah digunakan secara efektif oleh perusahaan sehingga penambahan hutang memberikan sinyal positif bagi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya di masa mendatang. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kebijakan dividen menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi.

Kata kunci: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Persaingan usaha di kalangan bisnis sekarang ini sangatlah ketat karena semakin banyaknya jumlah perusahaan tiap tahunnya. Dalam hal ini masing-masing perusahaan dituntut untuk mengembangkan usahanya dengan terus melakukan inovasi, meningkatkan keunggulan yang dimiliki, dan memilih strategi yang tepat agar terhindar dari masalah kebangkrutan.

Pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Dalam upaya mendapatkan

keuntungan, pemilik perusahaan atau pemegang saham memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan perusahaannya.

Weston dan Brigham (2000) menyatakan bahwa akses ke pasar modal akan lebih mudah bagi perusahaan yang besar dan mapan (stabil). Kemudahan untuk ke pasar modal berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk menghimpun dana dalam jumlah yang besar.

Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan direfleksikan melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika ingin memiliki saham di suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan berarti kesejahteraan para pemegang sahamnya juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Brealy dan Myers, 1996 (dalam Wiyono dan Kusuma, 2017) ruang lingkup manajemen keuangan merupakan fungsi-fungsi dan permasalahan utama bidang keuangan, kegiatan pada bidang keuangan yang mengarah pada upaya untuk memberikan suatu keputusan terhadap masalah-masalah utama bidang keuangan dalam perusahaan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Upaya memaksimalkan nilai perusahaan dapat melalui pilihan tiga keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, serta bagaimana tiga keputusan tersebut berdampak pada aliran kas di masa datang, risiko, dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan (Jacob dan Pettit, 1989 (dalam Efni *et al.*, 2012)).

Keputusan investasi adalah keputusan yang mengarah pada pemberian solusi terhadap permasalahan besarnya investasi yang akan dilakukan dan pemilihan jenis investasi berdasarkan pemikiran hasil yang sebesar-besarnya dengan risiko yang sekecil-kecilnya. Kesalahan dalam penetapan keputusan investasi akan berdampak pada risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang mengarah pada pemilihan sumber pendanaan yang paling menguntungkan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal berupa laba ditahan dan dari sumber eksternal berupa hutang dan modal.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, keputusan pembagian dividen merupakan salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Kebijakan dividen adalah 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 depan.

Adanya keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Septia (2015). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Abdillah (2014).

Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh beberapa faktor yang mana membuat peneliti berkeinginan untuk meneliti kembali mengenai pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal

Teori asimetri informasi (*asymmetric information theory*) atau dikenal juga teori sinyal (*signalling theory*) dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan (*insider*) pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar (*outsider*).

Brigham dan Houston (2001:36) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Ketika hanya manajer yang mengetahui prospek perusahaan, sementara investor tidak mengetahuinya, maka dalam situasi tersebut terjadi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Leland dan Pyle, 1977 (dalam Wiyono dan Kusuma, 2017), keputusan manajemen yang dapat dijadikan sinyal yaitu ketika perusahaan berani menambah hutang baru untuk membiayai pengembangan perusahaan. Penambahan hutang baru menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan yang menambah hutang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan.

### Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang mengungkapkan hubungan antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, namun dalam praktiknya manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri yang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan perbedaan kepentingan yang disebut konflik agensi (*agency conflict*).

Upaya untuk mengurangi adanya *agency conflict* yaitu dengan memberikan kompensasi untuk mendorong kinerja, namun tetap dilakukan pengawasan, dan memperkecil jumlah *free cash flow*. Ketika jumlah *free cash flow* di perusahaan kecil, maka peluang manajer untuk memperkaya diri semakin terbatas.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham yang tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan tidak hanya saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Harmono (2009:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan bergantung pada seberapa baik manajemen dalam mengelola perusahaannya terutama dalam pengambilan keputusan keuangan. Sehingga untuk mencapai tujuan utama perusahaan, diperlukan manajemen yang berkompeten di bidangnya.

## Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian sumber dana (*allocation of fund*) pada total aktiva yang dimiliki perusahaan, baik aktiva nyata maupun aktiva keuangan. Dengan keputusan investasi berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki karena banyaknya investasi yang dapat dilakukan sehingga kekayaan pemilik dapat bertambah.

Tujuan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya apabila dalam berinvestasi, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien. Maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

## Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Komposisi pendanaan meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Ada dua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu sumber pendanaan internal berupa laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal berupa hutang dan modal. Masalah dalam keputusan pendanaan meliputi: apakah dari sumber internal atau eksternal, berapa banyak hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan. Masalah-masalah pendanaan ini harus diperhatikan mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan.

Berikut adalah beberapa teori tentang keputusan pendanaan yaitu: (1) Teori Modigliani dan Miller atau teori MM adalah suatu teori yang menyatakan bahwa keputusan struktur modal adalah *irrelevance* artinya keputusan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak akan bertambah atau berkurang dengan berbedanya sumber dana untuk mendapatkan aset tersebut; (2) *Trade off theory* adalah pertimbangan antara risiko (*risk*) dengan tingkat pengembalian (*return*) akibat penggunaan hutang. Risiko yang tinggi akibat beban-beban keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan dapat menurunkan harga saham, tetapi dengan meningkatnya tingkat pengembalian (*return*) akan menaikkan harga saham perusahaan; (3) *Pecking order theory* adalah teori yang hanya menjelaskan urutan pendanaan. Sesuai dengan teori ini, maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru.

## Kebijakan Dividen

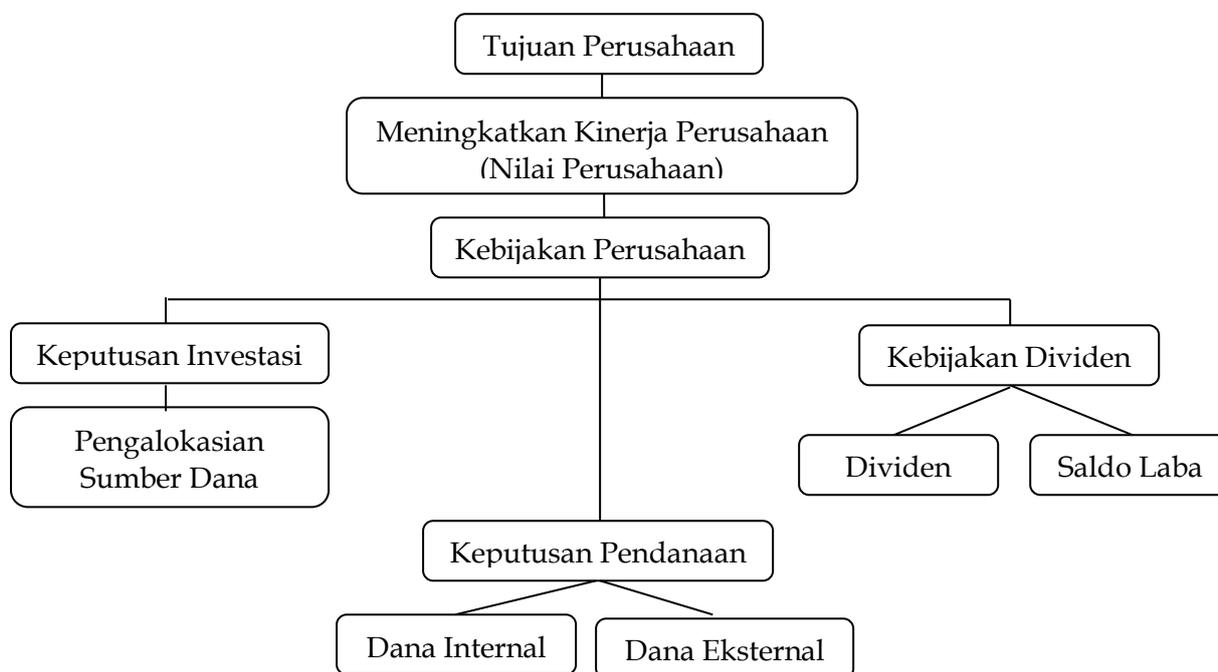
Dividen adalah bagian dari laba bersih (*retained earning*) atau laba setelah pajak (*earning after tax*) yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Pada dasarnya kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Berikut adalah beberapa teori tentang kebijakan dividen yaitu: (1) Teori Modigliani dan Miller atau teori MM menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah *irrelevance* artinya kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak akan bertambah atau berkurang dengan adanya kebijakan distribusi dividennya. MM berpendapat bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivananya; (2) Teori burung di tangan (*bird in the hand theory*) adalah teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen yang tinggi akan memberikan risiko yang lebih kecil daripada memperoleh *capital gain* di masa depan. Ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor; (3) Teori preferensi pajak (*tax preference theory*) adalah teori yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen rendah karena pajak atas dividen lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*.

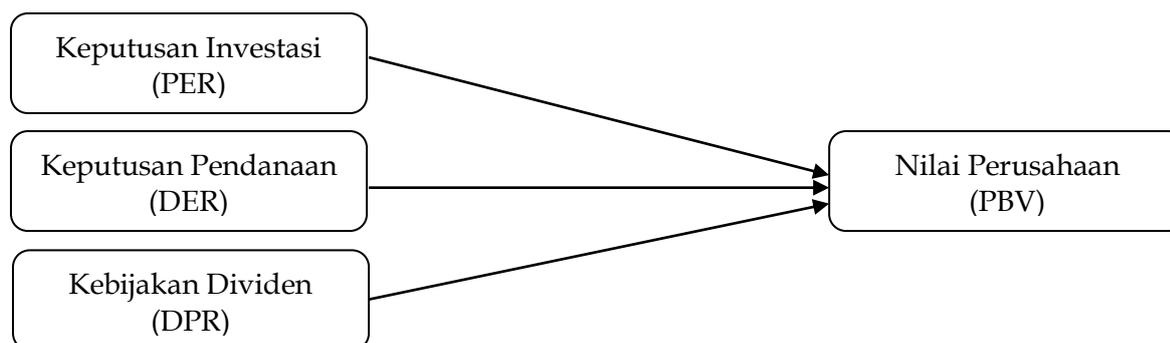
### Rerangka Pemikiran dan Rerangka Konseptual

Rerangka pemikiran yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan adalah sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

Rerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2  
Rerangka Konseptual

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian sumber dana (*allocation of fund*) pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif khususnya kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula kesempatan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Ningsih (2012) dan Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Ada dua sumber pendanaan dalam perusahaan yaitu sumber pendanaan internal berupa laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal berupa hutang dan modal. Setiap perusahaan pasti mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) dan Septia (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah penentuan besarnya keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earning* dengan tetap memperhatikan kemampuan perusahaan tumbuh. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal peramalan laba bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Dan sebaliknya penurunan dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang kurang baik di masa depan.

Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdillah (2014) dan Septia (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:  
 $H_3$  : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 sampel perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah: (1) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016; (2) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014-2016; (3) Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang membagikan dividen kas secara kontinu selama periode 2014-2016.

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan secara *time series* (runtut waktu). Sumber data yang digunakan yaitu berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang diperoleh melalui website *www.idx.co.id*. Sedangkan untuk informasi tambahan diperoleh melalui studi kepustakaan seperti buku, jurnal, makalah, penelitian terdahulu.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Independen

#### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian sumber dana (*allocation of fund*) pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, baik aktiva nyata maupun aktiva keuangan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Harahap (2006), PER menunjukkan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. *Price Earning Ratio* (PER) dapat dirumuskan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

#### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER adalah rasio yang membandingkan antara pendanaan yang dibiayai dengan hutang dan pendanaan dengan ekuitas (Brigham dan Houston, 2001). Semakin tinggi nilai DER, semakin besar risiko terhadap likuiditas perusahaan. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat dirumuskan:

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

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Perbandingan antara dividen dan keuntungan diukur dengan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*). Menurut Brigham dan Houston (2001), rasio ini menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*) dapat dirumuskan:

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

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku saham. Semakin besar rasio PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:258). Rasio PBV dapat dirumuskan:

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

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel yang dapat dilihat dari tabel, grafik, diagram, perhitungan modus, median, mean, standar deviasi, perhitungan presentase, serta perhitungan rumus panjang kelas untuk menentukan interval kriteria (Sugiyono, 2016:207).

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal. Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dalam program SPSS atau bisa juga dengan pendekatan grafik.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dikatakan bebas multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,1.

##### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) pada model regresi linear. Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Model regresi linear dikatakan baik apabila bebas dari autokorelasi.

Untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi, dapat menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW). Model regresi bebas autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $(-2 < DW < +2)$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika grafik *scatterplot* tidak membentuk suatu pola yang teratur dan jelas, maka model regresi dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Wijaya, 2013:91). Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1\text{PER} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{DPR} + e$$

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan (*Price Book Value*)

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

PER : Keputusan investasi (*Price Earning Ratio*)

DER : Keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*)

DPR : Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*)

e : *error*

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien determinasi mencerminkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0-1. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1, berarti semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians dependen. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians dependen sangat terbatas.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, artinya model regresi fit atau layak untuk diuji.

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikan peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Uji t disebut juga uji signifikan individual. Jika nilai signifikan  $\alpha > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan  $\alpha < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

**Tabel 1**  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	54	,29	62,93	8,9261	14,47184
PER	54	,64	57,11	23,5294	13,46325
DER	54	,18	3,03	,7967	,64918
DPR	54	,15	1,46	,5176	,28384
Valid N (listwise)	54				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,29 dan nilai maksimum sebesar 62,93 dengan nilai rata-rata sebesar 8,9261 dan standar deviasi sebesar 14,47184. Keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,64 dan nilai maksimum sebesar 57,11 dengan nilai rata-rata sebesar 23,5294 dan standar deviasi sebesar 13,46325. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,18 dan nilai maksimum sebesar 3,03 dengan nilai rata-rata sebesar 0,7967 dan standar deviasi sebesar 0,64918. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 1,46 dengan nilai rata-rata sebesar 0,5176 dan standar deviasi sebesar 0,28384.

### Uji AsumsiKlasik

#### Uji Normalitas

Salah satu cara untuk menguji normalitas residual adalah dengan melihat grafik normal *probability plot*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi berdistribusi normal. Selain menggunakan uji grafik, uji normalitas juga dapat diketahui dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig* lebih besar dari taraf signifikan ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
Hasil Uji Normalitas Data *Kolmogorov-smirnov Test*  
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		54
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	8,13460302
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,103
	Negative	-,075
Test Statistic		,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2, dapat disimpulkan bahwa data yang di uji berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,200 > 0,05$ . Hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

### Uji Multikolinearitas

Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi di antara variabel dependen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *VIF*  $< 10$  dan nilai *Tolerance*  $> 0,1$ , maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	,803	1,245
DER	,792	1,262
DPR	,984	1,016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 3 diperoleh nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* PER sebesar 1,245, DER sebesar 1,262, dan DPR sebesar 1,016. Hasil perhitungan menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*  $< 10$ . Sedangkan nilai *tolerance* memiliki nilai lebih dari 0,1 untuk PER sebesar 0,803, DER sebesar 0,792, dan DPR sebesar 0,984. Hal ini menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independen atau dapat dikatakan bebas multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi ini digunakan uji *Durbin-Watson*. Pengujian dikatakan bebas autokorelasi jika berada diantara -2 sampai +2. Hasil analisis uji autokorelasi dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,827 <sup>a</sup>	,684	,665	8,37509	,832

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: PBV

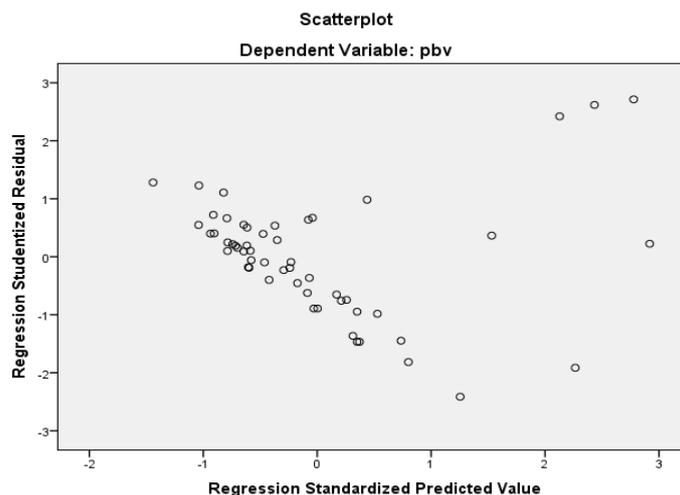
Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW yaitu 0,832 terletak antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan grafik plot (*scatterplot*). Jika tidak ada pola yang teratur, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol

pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dijelaskan pada gambar 3 sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018  
Gambar 3  
Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar 3 grafik *scatterplot*, terlihat titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang teratur dan jelas, serta titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14,647	3,245		-4,513	,000
	PER	,253	,095	,235	2,653	,011
	DER	15,398	1,991	,691	7,734	,000
	DPR	10,344	4,086	,203	2,532	,015

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -14,647 + 0,253 PER + 15,398 DER + 10,344 DPR + e$$

### Hasil Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,684 yang berarti 68,4% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel keputusan investasi,

keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan 31,6 % sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,827 <sup>a</sup>	,684	,665	8,37509	,832

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat bahwa hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 35,611 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian. Nilai F memberikan hasil yang signifikan yang berarti bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7514,937	3	2504,979	35,611	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3517,177	50	70,344		
	Total	11032,114	53			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

Sumber : data sekunder diolah, 2018

### Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4, terlihat bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan untuk keputusan investasi sebesar 0,011, keputusan pendanaan sebesar 0,000 dan kebijakan dividen sebesar 0,015 ( nilai signifikansi < 0,05).

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,011 (< 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,253. Artinya variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi awal (Sartono, 2001:189). Atau dapat dikatakan, keputusan investasi dinilai hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau yang lebih besar dari yang disyaratkan pemilik modal. Banyaknya investasi yang dilakukan berarti perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan tersebut diharapkan dapat

meningkatkan kinerja operasional perusahaan yang kemudian memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001:36) yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal positif khususnya kepada investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang. Dengan adanya sinyal positif tersebut, diharapkan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Ningsih (2012), Sari (2013), Abdillah (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 15,398.

Peningkatan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika hutang meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Sesuai dengan teori *signalling* yang menyatakan bahwa peningkatan hutang dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang, dengan pertimbangan bahwa penambahan hutang akan menyebabkan keterbatasan arus kas dan meningkatnya biaya-biaya beban keuangan sehingga manajer hanya akan menerbitkan hutang baru yang lebih banyak apabila mereka yakin perusahaan kelak dapat memenuhi kewajibannya. Sinyal positif ini mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Peningkatan hutang dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya. Biasanya perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai investasinya yang diharapkan mampu memberikan return yang tinggi di masa datang. Peningkatan hutang juga digunakan oleh perusahaan untuk memperkecil *free cash flow*. Hal ini dilakukan untuk membatasi manajer dalam memperkaya diri atau melakukan investasi yang tidak diperlukan (Jensen, 1986 dalam Yunitasari, 2014)

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdillah (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya efek *tax deductible* (penghematan pajak) dalam penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) dan Septia (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disebabkan karena peningkatan hutang akan menyebabkan perusahaan mengalami *debt default* dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,015 ( $< 0,05$ ) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 10,344. Artinya kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang membagikan dividen mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, hal tersebut menciptakan nilai yang tinggi bagi perusahaan, sehingga DPR yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen yang tinggi menunjukkan bahwa investor merasa dimakmurkan oleh perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan. Apabila investor merasa makmur, maka investor akan terus menanamkan dananya ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan di masa mendatang meningkat.

Menurut teori *signalling*, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik karena perusahaan dengan laba tinggi yang mampu membayar dividen tinggi. Dan perusahaan yang memiliki nilai kinerja yang baik dianggap menguntungkan, dan tentunya penilaian terhadap perusahaan akan semakin baik yang umumnya dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Menurut teori burung di tangan (*bird in the hand theory*), investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen dianggap lebih pasti daripada *capital gain*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Sari (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2012), dan Septia (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya DPR tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen irrelevant yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, 1961 (dalam Septia, 2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada baik harga saham perusahaan maupun biaya modalnya karena asumsi mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor konsumsi selama periode 2014-2016, kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan proksi keputusan investasi yang lain seperti: *Ratio Capital Expenditure to BVA*, *Return On Asset (ROA)*, *Current Asset Ratio (CAR)*, *Market to Book Asset Ratio*; (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan faktor internal lainnya seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *insider ownership*, *growth*, dan memasukkan faktor eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang dan situasi sosial politik; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel dengan memasukkan sektor industri lainnya serta dapat memperpanjang periode yang digunakan dalam pengamatan agar tingkat generalisasi dari hasil penelitian lebih tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

Abdillah, A. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1(2): 1-16.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Efni, Y., D. Hadiwidjojo, U. Salim dan M. Rahayu. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 10(1): 1-14.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harahap, S. S. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ningsih, P. P. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis* 1(1): 1-23
- Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan ke-13. Alfabeta. Bandung.
- Sari, O. T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 2(2): 1-21.
- Septia, A. W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Weston, J. F. dan E. F. Brigham. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Wijaya, L. R. P. dan B. A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Wijaya, T. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Wiyono, G. dan H. Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yunitasari, D. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(4): 1-15.