

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Miske Pebiola Larasati
miskepela@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of investment decision, leverage and dividend policy on firm value. While, investment decision was measured by Capital Addition to Book Value Assess (CAPBVA), leverage was measured by Debt to Asset Ratio (DAR), dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR) and firm value was measured by Price book Value (PBV). The research was quantitative. Moreover, the population was 71 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015 – 2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteri given. In line with, there were 181 research data obtained as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The research result concluded investment decision ha positive effect on firm value, since having investment could provide positive signal on firm growth. As consequence, it increased stock price and firm value. Likewise, dividend policy had positive effect on firm value. It happened, when companie distributed dividend to the shareholders, it increased firm value. On the other hand, leverage had negative effect on firm value as the higher the leverage ratio, the higher the investment risk would be. As consequence, the investors were very concerned on the investment risk.

Keywords : firm value, investment decision, dividend policy, leverage

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur dengan *Capital Additions to Book Value Assesst* (CAPBVA), *leverage* diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan diukur dengan *Price book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel dengan kriteria – kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut diperoleh sebanyak 181 data penelitian dari 71 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena berinvestasi dapat memberikan sinyal positif untuk pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio leveragenya semakin tinggi pula resiko investasi, investor sangat memperhatikan resiko investasi.

Kata Kunci : nilai perusahaan, keputusan investasi, kebijakn dividen dan *leverage*

PENDAHULUAN

Tujuan operasional perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, perusahaan tidak hanya dituntut untuk memperoleh

laba yang besar namun juga harus memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera para pemilik saham jadi jika nilai perusahaan tinggi berarti kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pada umumnya perusahaan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang akan mengambil beberapa keputusan dalam perusahaannya.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan untuk menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Perusahaan harus melakukan berbagai strategi dengan meningkatkan keunggulan yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat melalui proses kegiatan beberapa tahun. Menurut Fama dan French (1998) tujuan perusahaan dapat dicapai dengan implementasi fungsi manajemen keuangan dengan tepat dan hati-hati. Hal tersebut disebabkan keputusan finansial yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan juga mempengaruhi nilai dari perusahaan. Manajemen keuangan perusahaan terdiri dari kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan keputusan investasi merupakan kombinasi yang optimal yang dapat menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal.

Keputusan yang menyangkut investasi menentukan pengalokasian penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi memberi pengaruh cukup besar terhadap pencapaian tujuan perusahaan karena keputusan investasi merupakan inti dari analisis keuangan. Keputusan investasi merupakan keputusan jangka panjang harus dipertimbangkan dengan baik karena memiliki resiko jangka panjang. Menurut Hidayat (2010) dalam fungsi keuangan perusahaan keputusan investasi adalah faktor yang penting karena nilai sebuah perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan dinilai penting dalam membantu tercapainya tujuan perusahaan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Selain keputusan investasi, kebijakan dividen juga diidentifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dikaitkan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dimasa yang akan datang (Agus, 2010:281). Kebijakan dividen menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Tujuan para investor adalah meningkatkan kesejahteraannya, para investor mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Perusahaan berharap agar dapat tumbuh dan berkembang secara terus menerus untuk kelangsung hidup perusahaan. Perusahaan juga membagikan dividen untuk memenuhi harapan pemegang sahamnya.

Ada beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, *leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial. (Pratama dan Wiksuana, 2016). Adanya *leverage* pada perusahaan memberi manfaat bagi perusahaan dalam memperoleh modal. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Para investor melihat perusahaan memiliki aset yang tinggi dan nilai *leverage* tinggi maka mereka ragu untuk menanamkan saham perusahaan karena tingginya aset yang diperoleh dari hutang membuat para investor khawatir akan resiko investasi bila perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya secara ontime.

Beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan hasil yang berbeda atau tidak konsisten terhadap variabel yang sama terhadap pengaruhnya pada nilai perusahaan. Penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menunjukkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Gamayuni (2012) dan Enggar (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nosakhare dan Ayoib (2016) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dikarenakan pemilihan sampel dan tahun laporan keuangan yang berbeda.

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian terdahulu serta dorongan rasa ingin tau penulis membuat penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul penelitian "Pengaruh Keputusan Investasi, *Leverage*, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan' Dari latar belakang yang diuraikan diatas maka, dalam penelitian ini terdapat rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Dalam penelitian ini juga tidak terlepas dari maksud dan tujuan untuk mencapai hasil tertentu, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui pengaruh dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. 2) Untuk mengetahui pengaruh dari *leverage* terhadap nilai perusahaan. 3) Untuk mengetahui pengaruh dari terhadap kebijakan dividen nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (signaling Theory)

Signalling Theory merupakan teori yang dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan perusahaan yang pada umumnya mempunyai informasi yang baik dan cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor diluar (Arifin,2005).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2004). Maka dari itu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan kemakmuran para pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan kemakmuran pemegang saham lebih terjamin

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan atas penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi perusahaan penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena menyangkut dana yang akan digunakan untuk kegiatan berinvestasi

Leverage

Faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Menurut Weston dan Copeland (1992) Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) *leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi para investor. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor namun kebijakan perusahaan laba bersih yang membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Ria (2017) memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price book Value* (PBV), keputusan investasi diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh dengan nilai perusahaan.

Kedua, adalah penelitian yang dilakukan oleh Ardina (2015) berdasarkan hasil penelitian keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun menurut Naiborhu (2014) hasil penelitian menjelaskan bahwa Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga adalah penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2017) yang memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian OgoImagai (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gaver dan Gaver, 2012 (dalam Afzal dan Rohman), kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pengeluaran yang telah ditetapkan oleh manajemen dimasa yang akan datang, pemilihan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Dengan permintaan saham yang tinggi dapat membuat para investor menghargai nilai saham tersebut lebih besar dari nilai yang tercatat pada neraca, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Berdasarkan penjabaran di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ :Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dikatakan tidak solvable jika total hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan semakin besar dana yang disediakan kreditur (Hanafi,2005). Menurut Weston dan Copeland (1992), perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mempunyai resiko investasi yang tinggi juga hal tersebut dapat membuat investor berhati-hati dalam berinvestasi. Menurut penelitian Abdul (2005) menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

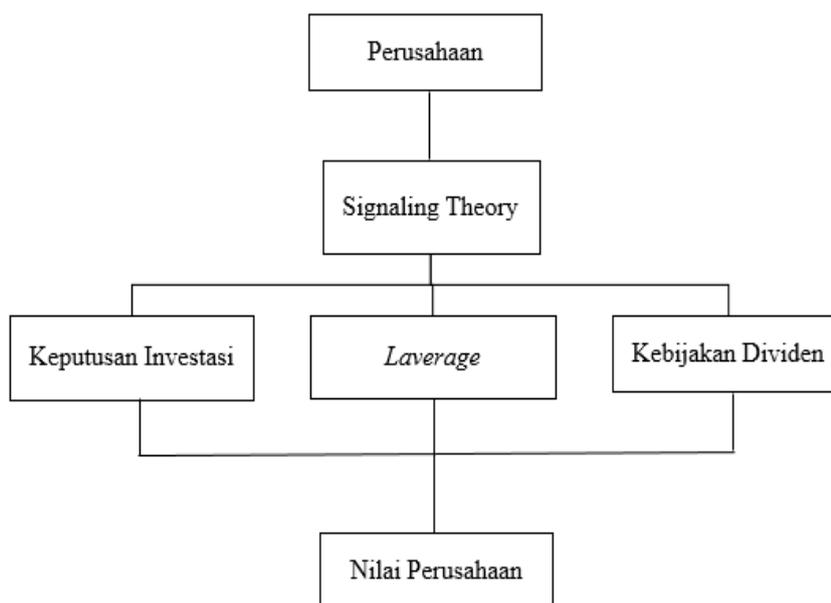
H₂ : *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan proporsi pembagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika perusahaan penerbit saham dapat menghasilkan laba yang besar maka pemegang saham akan memperoleh keuntungan yang besar juga. Laba bersih perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan atas penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Berdasarkan penjabaran di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃ :Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Rerangka Konseptual



Gambar 1.
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah kasual komparatif. Kasual komparatif merupakan penelitian yang bertujuan mengetahui sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini berfokus pada pengaruh keputusan investasi, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling*. Dari pemilihan sampel yang telah sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, maka sampel yang didapatkan dalam penelitian ini sebanyak 71 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berlokasi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y)

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang dirumuskan dengan (Wijaya dan Wibawa 2010):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Variabel Independen (X)

Dalam penelitian ini variabel independennya adalah sebagai berikut:

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan *Capital Additions to Book Value Asset* (CAPBVA). Menurut temuan dari penelitian Hasnawati (2015) IOS berbasis investasi menunjukkan tingkat aktiva yang tinggi.

$$Capital\ Additions\ to\ Book\ Value\ Asset = \frac{\text{Pertumbuhan Assets}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana:

Pertumbuhan Assets = Asset tahun sekarang - Asset tahun sebelumnya

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (Wijaya dan Wibawa, 2010):

$$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dimana:

total hutang = hutang lancar + hutang tidak lancar

total aktiva = aktiva lancar + aktiva tetap

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedistisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan analisis grafik. Analisis grafik yang andal untuk menguji normalitas

data adalah dengan melihat histogram dan *normal probability plot*. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian normalitas menggunakan *probability plot* menurut Ghozali (2016: 156) adalah jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka pola distribusi dikatakan normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka pola distribusi tidak normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Teknik pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Menurut Ghozali (2016:161-167) menyatakan bahwa dasar pengambilan keputusan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* sebagai berikut: a) Nilai Probabilitas $> 0,05$, maka hal ini menandakan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Dan b) Nilai Probabilitas $\leq 0,05$, maka hal ini menandakan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Ghozali (2016:134) adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Dimana uji ini dihitung dengan menggunakan alat bantu computer dengan program SPSS. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variance Inflation Factor (VIF)*. Kriteria pengambilan keputusan penggunaan nilai toleran dan VIF tersebut menurut Ghozali (2016: 104) adalah jika nilai toleran $> 0,10$ atau nilai VIF ≤ 10 maka tidak ada multikoleniaritas di antara variabel independen. Sebaliknya, jika nilai toleran $\leq 0,10$ atau nilai VIF > 10 maka ada multikoleniaritas di antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Konsekuensi dari adanya korelasi dalam suatu model regresi adalah variabel tidak menggunakan tidak menggambarkan variabel populasinya lebih jauh lagi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji *Dusbin Waston (DW-Test)*. Uji Dusbin-waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau intercept dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2005). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji *Dusbin waston* adalah (Ghozali,2005).

$0 < DW < dl$: Terjadi autokorelasi

$dl \leq DW \leq du$: Tidak dapat disimpulkan

$du < DW < 4-du$: Tidak ada autokorelasi

$4-du \leq DW \leq 4-dl$: Tidak dapat disimpulkan

$4-dl < d < 4$: Terjadi autokorelasi

Keterangan : DL : Batas bawah DW

DU : Batas atas DW

Analisis Regresi Linier

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 DPR + \beta_3 PER + e$$

Diketahui

PBV : Nilai perusahaan

a : Konstanta

β : Koefisien regresi

DAR : *Leverage*

DPR : Kebijakan Dividen

PER : Keputusan investasi

e : Error atau kesalahan residual

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya digunakan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi variabel tidak bebas atau dependen secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu variabel Keputusan Pembelian. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien Determinasi (R²) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen yang mampu untuk menjelaskan nilai perusahaan dan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas (X) yang tidak dimasukkan kedalam model. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R² mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Uji Goodness of Fit

Diterapkan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen sesuai sebagai variabel penjelasan dalam variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji kelayakan model atau *goodness of fit* yaitu sebagai berikut: a) Jika nilai F statistik > 0,05 maka H₀ ditolak, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara model nilai observasi sehingga nilai model penelitiannya belum tepat. b) Jika nilai F statistik < 0,05 maka H₀ diterima, yang artinya model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat.

Uji Hipotesis

Uji t-test menunjukkan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:99). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu: 1) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05 maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Keputusan Investasi, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. 2) Jika nilai

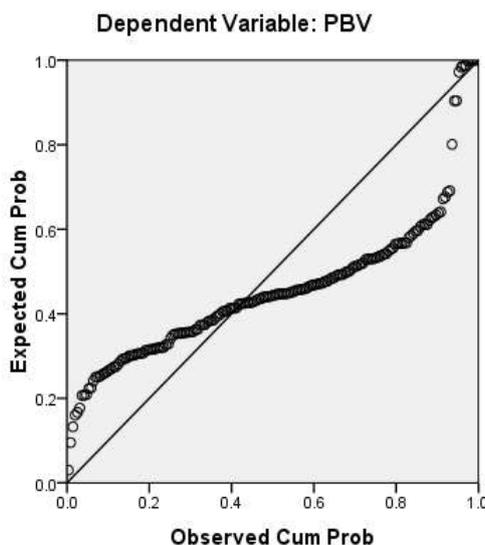
signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel Keputusan Investasi, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap variabel Nilai Perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Pada penelitian ini hasil uji kenormalan dapat dilihat pada grafik normal plot pada Gambar 2 sebagai berikut.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2
Normal P-Plot Regression Standardized Residual
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Karena tidak diperoleh *residual error* yang berdistribusi normal maka selanjutnya diupayakan tindakan untuk menormalkan data, yaitu dengan menghilangkan data-data yang diindikasikan sebagai *outlier*. Data-data *outlier* tersebut diindikasikan dengan nilai standar *residual* yang lebih besar dari ± 3 , hal ini dapat dilihat dari *casewise diagnostic*. Hasil uji dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1
Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	PBV	Predicted Value	Residual
175	4.846	58.48	9.6965	4.87849
176	5.245	62.93	10.1305	5.28004
177	7.186	82.44	10.1086	7.23361
178	3.891	45.71	6.5409	3.91699
59	5.011	35.79	8.6847	2.71041
131	3.170	22.54	5.3980	1.71431
132	4.689	30.17	4.8049	2.53635
133	4.168	27.06	4.5142	2.25431
134	6.478	40.24	5.2041	3.50384
150	4.036	24.47	2.6430	2.18305
6	4.546	11.05	2.0336	9.01704
144	5.559	13.04	2.0090	1.10266

5	3.556	8.79	2.9244	5.87048
147	3.341	6.72	1.2081	5.51613
130	3.050	6.33	1.6675	4.66619

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa ada 15 data yang mempunyai nilai *std. residual* lebih dari 3, sehingga data ini harus dibuang atau dihilangkan. Hasil uji normalitas setelah menghilangkan data tersebut di atas.

Tabel 2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

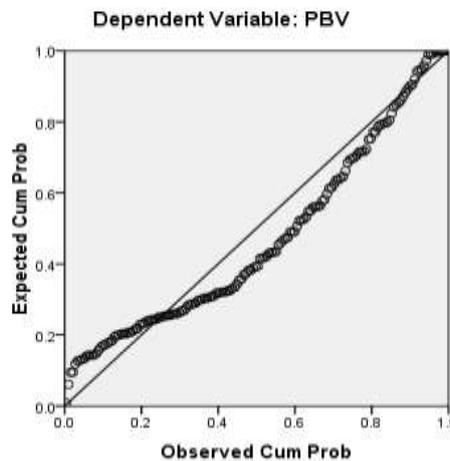
		Unstandardized Residual
N		166
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.32909812
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		1.544
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan alat bantu komputer yang menggunakan bantuan program SPSS diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2. Pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan probabilitas (signifikansi) pengujian yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,070 menunjukkan data sudah terdistribusi normal. Selain itu hal ini juga bisa dilihat pada grafik *p-plot*, data terdistribusi normal jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian (Gambar 3) dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 3
Normal P-Plot

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Colinearity statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Keputusan investasi	0,930	1,075	Non Multikolinearitas
Leverage	0,937	1,067	Non Multikolinearitas
Kebijakan dividen	0,986	1,014	Non Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Hasil Pengujian dengan menggunakan SPSS 20.0 dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan tabel tersebut, nilai VIF semua variabel bebas kurang dari nilai 10. Sedangkan untuk nilai tolerance semua variabel bebas mendekati 1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi pada model regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) yaitu dengan membandingkan D-W hitung dengan D-W tabel. Ada atau tidaknya korelasi berdasarkan : Jika angka DW diantara -2 sampai dengan 2 maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

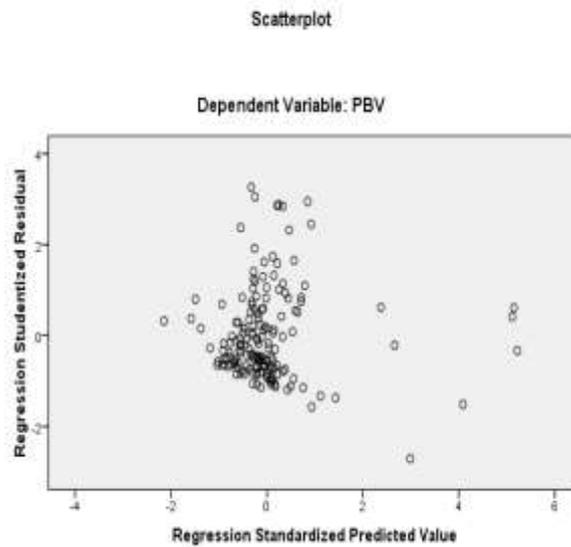
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.452 ^a	.190	1.34135	1.462

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Berdasarkan hasil *output*, nilai D-W sebesar 1,462. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai 1,462 berada diantara -2 sampai dengan 2 maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009). Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode *Scatter Plot* dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Adapun dasar untuk menganalisisnya adalah (1) Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada serta titik yang menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat pada Gambar 4 di bawah ini :



Gambar 4
Scatterplot
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Dari gambar di atas dapat diketahui bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.847	.252		7.317	.000
KI	1.893	.357	.386	5.307	.000
DAR	-1.179	.552	-.155	-2.135	.034
DPR	.354	.121	.206	2.919	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS 16, maka persamaan atau model regresi yang didapat adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1,847 + 1,893KI - 1,179DAR + 0,354DPR$$

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Yang

bertujuan untuk mengetahui apakah model penelitian layak atau tidak, dengan hipotesis yang diujikan adalah:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	74.868	3	24.956	13.870	.000 ^a
	Residual	291.473	162	1.799		
	Total	366.340	165			

a. Predictors: (Constant), DPR, DAR, KI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 6 diketahui bahwa nilai statistik uji (F_{hitung}) adalah sebesar 13,870. Selain itu pula diketahui bahwa nilai signifikan uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, yang artinya Keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen sesuai sebagai variabel penjelas nilai perusahaan. Sehingga model penelitian telah layak digunakan.

Koefisien Determinasi Berganda

Tabel 7
Nilai Koefisien Determinasi Berganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.190	1.34135

a. Predictors: (Constant), DPR, DAR, KI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Kemampuan variabel bebas dalam menerangkan atau menjelaskan perubahan variabel terkait dapat terikat dapat dilihat melalui nilai R square sebesar 2,04. Hal ini berarti 20,4% varians perubahan variabel terikat (nilai perusahaan) mampu dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang dimasukkan model (keputusan investasi, *leverage*, kebijakan dividen) secara bersama-sama.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah: 1) Bila Sig. $t > 0,05$, variabel independen secara individu tak berpengaruh terhadap dependen. 2) Bila Sig. $t < 0,05$, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. 3) Berdasarkan probabilitas. H_1 akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α).

Tabel 8
Hasil Uji t

Variabel	B	(p-value)	Keterangan
Keputusan investasi	1.893	0,000	H_1 diterima
<i>Leverage</i>	-1.179	0,034	H_2 diterima
Kebijakan dividen	.354	0,004	H_3 diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019.

Berdasarkan hasil pada Tabel 8 didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 : Keputusan investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2018 diterima.

Leverage

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,034 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 : *Leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2018 diterima.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2018 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa Keputusan investasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni Keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Menurut Gaver dan Gaver, 2012 (dalam Afzal dan Rohman), kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pengeluaran yang telah ditetapkan oleh manajemen dimasa yang akan datang, pemilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Dengan permintaan saham yang tinggi dapat membuat para investor menghargai nilai saham tersebut lebih besar dari nilai yang tercatat pada neraca, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Perusahaan dikatakan tidak solvable jika total hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan semakin besar dana yang disediakan kreditur (Hanafi,2005). Menurut Weston dan Copeland (1992), perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mempunyai resiko investasi yang tinggi juga hal tersebut dapat membuat investor berhati-hati dalam berinvestasi.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni

kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Dividen merupakan proporsi pembagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika perusahaan penerbit saham dapat menghasilkan laba yang besar maka pemegang saham akan memperoleh keuntungan yang besar juga. Laba bersih perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan atas penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian pengaruh keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan selama periode 2015 - 2018 dapat ditarik kesimpulan yaitu pertama keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa keputusan investasi sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, pilihan berinvestasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Investasi memberikan sinyal positif untuk pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Kedua, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan semakin tinggi rasio leveragenya semakin tinggi pula resiko investasi, investor sangat memperhatikan resiko investasi. Dan ketiga, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. kebijakan dividen adalah sinyal yang baik untuk perusahaan dimasa datang karena dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian yang dilakukan ini memiliki beberapa keterbatasan dan kekuarangan, diantaranya adalah pertama, pengukuran keputusan investasi penelitian ini menggunakan *Capital Additions to Book Value Assesst* (CAPBVA). Kedua, penelitian ini hanya menguji faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, yakni keputusan investasi, *leverage* dan kebijakan dividen. Dan ketiga penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian empat tahun yaitu 2015 - 2018.

Saran

Saran yang dapat diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah pertama penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan pengukuran keputusan investasi yang lain, seperti: *Price Earning Ratio* (PER), *Rasio Capital Expenditure to BVA*, *Current Asset Ratio* (CAR), *Return On Asset* (ROA). Kedua penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan faktor internal lainnya seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan hutang, growth, ukuran perusahaan dan memasukan faktor eksternal perusahaan seperti situasi politik, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, kondisi umum regional serta internasional dan kurs mata uang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, H. 2005. *Analisa Investasi*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Afzal, A. dan Abdul Rohman. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro Journal Of Accounting* 1 (2) : 9.
- Agus, S. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

- Agustina, A. 2017. *Pencapaian Keunggulan Bersaing Melalui Perilaku Kewirausahaan Dan Orientasi Pembelajaran Pada Sentra Industri Boneka Warung Muncang Bandung*. Skripsi.
- Ardina, F. Z, 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIE Perbanas Surabaya.
- Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekosinia. Yogyakarta.
- Enggar, S. F. 2013. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1.
- Ernawati, D. dan D. Widyawati. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*
- Fama, E. F dan K. R. French. 1998. Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *The Journal of Finance*. 53 (3): 819-843.
- Gamayuni, R. R. 2012. *Relevansi Kinerja Keuangan, Kualitas Laba, Itangible Asset, dengan Nilai Perusahaan*. *Trikonomika* 11 (2) : 119-136.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. Mahmu. 2005. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta
- Hasnawati, S. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *JAAI9(2)*: 117-126.
- Hidayat, R. 2010. *Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Study Empiris pada Bursa Efek Indonesia*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Kusumawati, R. dan Sudento. 2005. *Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta*. *Utilitas* 13(1) : 93-110.
- Naiborhu, J. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Yogyakarta.
- Nosakhare, Peter Osazuwa dan Ayoib, Che Ahmad. 2016. The Moderating Effect Of Profitability And Leverage on the Relationship Between Eco Efficiency And Firm Value In Publicly Traded Malaysian Firms, *Social Responsibility Journal*, 12(2): 295-306. <http://dx.doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2).
- Ogolmagai, N. 2013. *Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. *Jurnal EMBA*. 1(3).
- Pratama dan Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2): 1338-1367 ISSN : 2302_8912.
- Ria, E. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | 50 (6): 201 – 210.
- Wahyudi, U., dan H.P. Pawestri. 2004. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Interveni ng*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. K-AKPM 17.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan Jilid II*. Terjemahan Yohanes Lamarto. Erlangga. Jakarta.
- Wijaya dan Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto.