

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

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama
periode tahun 2013 sampai 2016)**

Rizky Luthfi Arrizal

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta

Telp: (0274) 387656, Fax: (0274) 387646, Email: info.feb@umy.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of investment decisions, financing decisions, dividend policy, and probability to firm value. The object in this research is the manufacture companies listed on the Indonesia stock exchange in the period 2013-2016. The sampling method used in this research is purposive sampling. On this research obtained a sample of 170, with a period of observation for 4 years. Data analysis techniques that is used in this research is multiple linear regression analysis by using SPSS 25.

The result of the research show that investment decision have a positive and not significant effect on firm value, financing decisions have a positive and significant effect on firm value, dividend policy have a positive and significant effect on firm value, and probability have a positive and significant effect on firm value.

Keywords: Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Probability, and Firm Value.

PENDAHULUAN

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Menurut (Achmad & Amanah, 2014) harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara adanya permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Seperti halnya yang dialami oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk menerbitkan 885 miliar lembar sahamnya, atau sebesar 15,04 persen dari jumlah saham keseluruhan, ke Bursa Efek Indonesia pada Selasa, 19 Desember 2017. Perusahaan dengan kode emiten CAMP tersebut pada awal penerbitan harga perdana Rp 330 per lembar saham. Menurut pantauan Tempo, tepat tiga jam setelah saham diterbitkan, harga saham Campina langsung naik ke angka Rp 494 per lembar saham. Hal tersebut menjadikan emiten CAMP menjadi saham top gainer di pembukaan bursa pada Selasa pagi dengan angka peningkatan mencapai 49,7 persen. (Tempo.Co)

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana yang berasal dari internal perusahaan berupa laba ditahan dan dari sumber eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar, 2012 dalam Nisa, 2014). Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan Pemerintah. Pembayaran dividen

yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Sartini & Purwabangsa, 2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 1997). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang diperoleh perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Yunitasari (2014), Rafika & Bambang hadi santoso (2017), Gayatri & Mustanda (2014), Sartini & Purwabangsa (2014), Kurniasih & Ruzikna (2017), dan Nisa (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian Achmad & Amanah (2014), Ustiani (2015), dan Rury Setiani (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2013), Rury Setiani (2013) Rafika dan Santoso (2017) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Septia (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2013), Ustiani (2015), Risqia, Aisjah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Achmad dan Amanah (2014), dan Martikarini (2014) Gamayuni (2015), Barakat (2014), Risqia, Aisjah dan Sumiati (2013), Sri Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian Ustiani (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melihat fenomena yang berkembang dan adanya inkonsistensi hasil para peneliti terdahulu, selanjutnya peneliti mengembangkan permasalahan dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?

KAJIAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Soliha & Taswan (2002) mengemukakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

2. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham & Houston (2007) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen

perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang. Bentuk-bentuk investasi antara lain investasi jangka pendek yang terdiri atas investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan dan investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru (Achmad dan Amanah, 2014)

5. Kebijakan Dividen

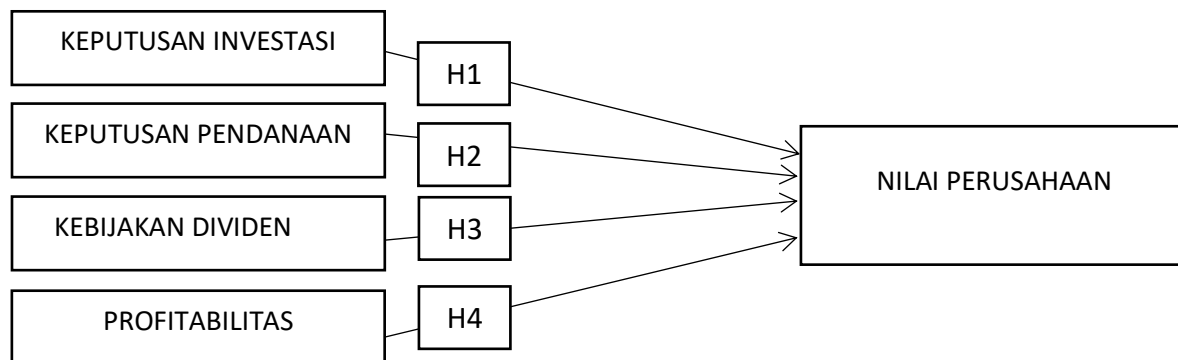
Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya seharusnya adalah kapan (dalam keadaan apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

6. Profitabilitas

Menurut Achmad dan Amanah (2014) Kinerja keuangan merupakan hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen dimana keputusan-keputusan tersebut dapat berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, apabila tujuan-tujuan manajemen dapat dicapai secara efektif dan efisien maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat pula yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dalam hal ini investor salah satunya akan melihat pada tingkat profitabilitas perusahaan, apakah tingkat profitabilitas perusahaan tersebut stabil atau bahkan mengalami peningkatan secara terus menerus dalam jangka panjang. Peningkatan profitabilitas yang secara terus menerus dalam jangka panjang menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang dapat dikatakan cukup pesat tiap periodenya.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dapat di buat kerangka konsep penelitian dan hipotesis sebagai berikut :



Adapun hipotesis yang dapat dibangun pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Teknik Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 - 2016 dengan metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah pengambilan sampel bertujuan dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun kriteria dalam pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang memperoleh keuntungan selama periode penelitian

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang saham yang dapat diukur dengan menggunakan PBV yaitu nilai pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

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

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi dan menjadi sebab berubahnya variabel dependen. (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas.

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif* (Myers, 1977 dalam Fenandar, 2012). IOS tidak dapat diobeservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur & Trombley, 1999) Proksi IOS dalam penelitian ini adalah CPA/BVA atau *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*. Proksi IOS, (Fenandar, 2012)

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

CPA/BVA = Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset

Pertumbuhan Aset= Total Asset Tahun T- Total Asset tahun T-1

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya, 2010)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston dalam (Sedana & Wijaya, 2010) rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

4. Profitabilitas

Tingkat profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang

ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan, laba berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Tingkat profitabilitas diprosikan ROA (*Return on Asset*) (Achmad dan Amanah, 2014)

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	170	0,45	13,661	2,73451	2,357884
CPA/BVA	170	0,001	0,428	0,129550	0,091682
DER	170	0,020	7,396	0,83784	0,927721
DPR	170	0,001	2,603	0,38871	0,357208
ROA	170	0,001	0,312	0,09364	0,062648
Valid N (listwise)	170				

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Uji Asumsi Klasik

- a) Uji Normalitas. Hasil uji normal probably plot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian data distribusi normal yang berarti asumsi normalitas terpenuhi.
- b) Uji Multikolinearitas. Nilai tolerance semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

- c) Uji Autokorelasi. Nilai Durbin-Watson persamaan regresi adalah 1,982. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.
- d) Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Durbin-Watson	0,601	0,361	0,346	0,35990	1,982

Tabel 2. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 2 diatas, nilai adjusted R square sebesar 0,346 menunjukkan bahwa 34.6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 65.4% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak ikut di teliti.

b. Ujis Statistik t

Uji t yang merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat apakah model dari regresi variabel independen secara parsial memberi pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji parsial (t-test). Apabila nilai signifikansi setiap variabel menunjukkan angka dibawah 5% dan koefisien beta memiliki arah sesuai dengan hipotesis maka hipotesis variabel tersebut diterima.

Model	Unstandarized Coefficient	Sig.
	B	
(constant)	1,381	0,000
CPA/BVA	0,49	0,429
DER	0,255	0,005
DPR	0,218	0,001
ROA	0,760	0,000

Tabel 3. Uji Statistik t

Pembahasan

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,429 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($p > 0,05$). Hal ini menunjukkan keputusan investasi yang di proksikan dengan pertumbuhan aset kurang maksimal disebabkan oleh kurang tepatnya seorang manajer dalam mengambil keputusan investasi, karena pertumbuhan aset belum tentu diikuti dengan peningkatan laba yang didapat dari kegiatan investasi perusahaan, dalam menanamkan modalnya investor cenderung melihat laba yang dihasilkan bukan hanya keputusan investasi. Pada kenyataannya, laba yang dihasilkan oleh kegiatan investasi tidak dapat dilihat dari jangka waktu yang pendek, karena dalam kegiatan investasi perusahaan cenderung melakukan investasi dengan jangka waktu yang Panjang. Oleh karena itu, keputusan investasi yang tinggi tidak mampu untuk meningkatkan nilai saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Ustiani (2015), dan Rury Setiani (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,005 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan atas sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan, baik sumber dana internal perusahaan berupa laba ditahan maupun sumber dana eksternal berupa hutang. Berdasarkan *trade off theory* yang menyatakan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah dari pada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan. Pada penelitian ini keputusan pendanaan di proksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER yang tinggi menunjukkan hutang perusahaan yang tinggi, sehingga perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga untuk meminjamkan dana. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga untuk dapat menggunakan dana atas hutang yang telah dipinjamkan oleh pihak ketiga untuk menghasilkan laba yang lebih, dan selanjutnya berdampak langsung terhadap harga saham sebagai indikatornya. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Rafika dan Santoso (2017), Sartini dan Purbawangsa (2013), dan Rury Setiani (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,001 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atas dana yang telah di investasikan kepada perusahaan. Pada *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan bahwa dividen yang dibayar tinggi akan

membantu mengurangi ketidakpastian. Investor menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan ketidakpastian *capital gain*. Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor mau membeli saham dengan dividen yang tinggi. Jika permintaan akan saham meningkat maka harga saham pun ikut meningkat dan menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2013), Ustiani (2015), Risqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), dan Michael (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan total aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menjadikan sinyal positif bagi para investor. Sehingga investor tertarik untuk menanam modal yang dimiliki kepada perusahaan, dengan demikian permintaan akan saham tersebut akan naik dan tingginya permintaan akan saham akan membuat harga saham tersebut meningkat. Meningkatnya harga saham menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Martikarini (2014), Sri Hermuningsih (2013), Risqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), Gamayuni (2015), dan Barakat (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah: (1) keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Saran dalam penelitian ini, yaitu: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan rasio keuangan lain diluar rasio pada penelitian ini yang kemungkinan dapat memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan sampel dengan mengganti sektor tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja akan tetapi pada sektor lainnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. (3) Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian sehingga mampu menambah banyaknya sampel perusahaan yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, & Amanah. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, 3(9).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. *Engineering and Process Economics*.
<https://doi.org/10.1038/sj.ejhg.5200824>
- Dr. Barakat, A. (2014). The Impact of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Industrial Companies Shares Value (Applied Study on a Sample of Saudi Industrial Companies). *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 55–66.
- Efni, Y. (2013). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2012.00169>
- Fenandar, G. I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, 6(November). <https://doi.org/10.1063/1.1384473>
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect Of Intangible Asset , Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(01), 202–212.
<https://doi.org/10.2466/24.26.PMS.117x26z3>
- Gayatri, N. L. P. R. dan, & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(2), 1700–1718.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM dan SPSS 21. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Pogram iIBM SPSS 21*. <https://doi.org/10.1126/science.1158668>
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi 1* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis*. [https://doi.org/10.1016/S0140-6736\(17\)30818-8](https://doi.org/10.1016/S0140-6736(17)30818-8)
<https://bisnis.tempo.co/read/1043534/tiga-jam-melantai-nilai-saham-campina-ice-cream-melejit/full&view=ok>
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan* (Edisi Keem). Yogyakarta: BPFE.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. (1999). The association between investment opportunity set proxies and realized growth. *Journal of Business Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00265>
- Kurniasih, B., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jom Fisip*, 4(2).
- Martikarini, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Nisa, R. C. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Reineka Chairun Nisa*.
- Oyinlola, O. M., & Ajeigbe, K. B. (2014). the Impact of Dividend Policy on Stock Prices of Quoted Firms in Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, II(9), 1–17.
- Rafika, M., & Bambang hadi santoso. (2017). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. <https://doi.org/10.1063/1.1384473>
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 2222–2847.
- Sartini, L., & Purwabangsa, I. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Pengaruh Keputusan Investasi*, 81–91.
- Sartono, R. A. (1997). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Keempat, C). Yogyakarta: BPFE.
- Sedana, I. G. N., & Wijaya, S. W. (2010). UTAUT model for understanding learning management system. *Internetworking Indonesia Journal*.
- Setiani, R. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Soliha, E., & Taswan. (2002). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA BEBERAPA FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA Oleh : Euis Soliha & Taswan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. <https://doi.org/10.5901/mjss.2015.v6n5s3p283>
- Sudana, i made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. <https://doi.org/10.1016/j.tiv.2011.06.008>
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Ustiani, N. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 1–20.
- Yunitasari, D. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.3 No. 4 (2014)*, 7(1), 31–45.