

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

Studi pada Perusahaan *Basic Industry & Chemical, Property, Real Estate & Building Construction* dan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Angelica Agustamin Wijaya  
Sugeng Rijadi

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

## Abstract

*The company has variety of goals, some argue that the company focused on the achievement of profit or maximum profit, some also argued that the company have to achieve the society welfare as a social responsibility. Every company has a goal to maximize the prosperity of shareholders by maximizing the firm value itself. Firm value is maximized through investment, funding, and dividend decisions. The purpose of this study to determine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy on firm value. The theory used to support this research are agency theory and signaling theory. This research used observation method towards secondary data. All data related to this research variables obtained from annual financial statements and summary of company data on the BEI website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). The analysis method used on this research are descriptive statistics test, classic assumption test, and multiple regression analysis. This test used SPSS 20.0 program. The result of this research are : (1) the investment decision positively affect to the firm value of the company, (2) the funding decision negatively affect to the firm value of the company, (3) the dividend policy negatively affect to the firm value of the company.*

**Keywords:** Investment Decision, Fund Decision, Dividend Policy, Firm Value.

## Abstrak

Perusahaan memiliki berbagai macam tujuan, ada yang berpendapat bahwa perusahaan berfokus pada pencapaian keuntungan atau laba yang maksimal, ada yang berpendapat pula bahwa perusahaan harus mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dimaksimumkan melalui keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah *agency theory* dan *signaling theory*. Penelitian ini menggunakan metode observasi terhadap data sekunder. Seluruh data yang berkaitan dengan variabel penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan ringkasan data perusahaan di website BEI. Metode analisis yang digunakan adalah Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Analisis Regresi Berganda. Pengujian ini menggunakan program SPSS 20.0. Penelitian ini menghasilkan bahwa (1) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

Alamat kini: Kwik Kian Gie School Of Business, Jln Yos Sudarso Kav. 87 Sunter, Jakarta 14350

Penulis untuk Korespondensi: Telp. (021) 65307062 Ext. 704.

E-mail: [sugengrijadi@kwikkiangie.ac.id](mailto:sugengrijadi@kwikkiangie.ac.id)

## Pendahuluan

Pada masa pemerintahan presiden Joko Widodo atau Jokowi, pembangunan infrastruktur di Indonesia semakin digencar. Pemerintah mengalokasikan belanja infrastruktur Rp 387 triliun pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2017 dan pada 2018, pemerintah menambah alokasi anggaran untuk proyek infrastruktur pada tahun 2018 sebesar Rp 410,4 triliun. Anggaran itu akan digunakan untuk membangun jalan baru, jalan tol, jembatan, jalur kereta api, bandara baru, dan masih banyak lagi. Menurut kompas.com, komitmen pemerintah untuk membangun infrastruktur dan meningkatkan konektivitas di seluruh Indonesia mulai memberi dampak positif bagi saham-saham konstruksi. Akibat gencarnya infrastruktur di Indonesia, sehingga membutuhkan bahan-bahan yang dijadikan dasar dalam pembangunan-pembangunan tersebut.

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham biasanya dapat dilihat dari tingginya nilai perusahaan. Hal ini berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Setiani, 2013). Nilai perusahaan ini merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan, maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Setiani, 2013).

Jacob dan Pettit (1989) mengatakan bahwa "Maximization of value by choice of investment, financing, and deviden decisions of how those decisions impact upon expected future cash flow, risk, and thus the equilibrium expected return". Berdasarkan pendapat ini maka dapat dijelaskan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan melalui pilihan keputusan investasi, pendanaan, dan deviden dan bagaimana keputusan tersebut berdampak pada aliran kas dimasa datang, resiko, dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan (Efni, 2012). Menurut Faridah (2016) keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Karena keputusan investasi menyangkut keputusan tentang penentuan pengalokasian dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu. Dari keuntungan yang tinggi serta dengan risiko yang dapat dikelola dengan baik, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti juga meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan yang kedua yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ini menyangkut tentang bagaimana manajer keuangan mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan. Sumber pendanaan yang diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru yang merupakan sumber pendanaan dalam perusahaan (Faridah, 2016). Tujuan dari keputusan pendanaan adalah perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Septia, 2015). Menurut Ramadhani (2017), keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional dan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Dalam hal ini, keputusan pendanaan dan keputusan investasi saling berhubungan.

Keputusan pembagian dividend merupakan suatu masalah yang sering dihadapi perusahaan. Pembagian hasil atau laba kepada pemilik perusahaan disebut sebagai dividen. Kebijakan dividen ialah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sukirni, 2012). Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk



dividen maupun capital gain, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain (Afzal, 2012).

Jika dikaitkan dengan teori signaling, menurut Ulya (2014) jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan keyakinannya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya, ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan di masa yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor ini diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji, menganalisis, dan menemukan bukti empiris mengenai :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### Kajian Pustaka dan Kerangka Pemikiran

#### Penelitian Terdahulu

Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) dengan judul penelitian Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lia Andriani, Kardinal, dan Trisnadi Wijaya (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Landasan Teori

##### 1. Agency Theory

Teori agensi dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dimana dasar dari teori ini adalah hubungan antara principal dan agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Purdwiastuti, 2012). Hubungan ini mengimplikasikan adanya potensi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer karena masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemegang saham (principal). Namun disisi lain manajer juga memiliki kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka, sehingga ada kemungkinan besar agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Jensen & Meckling, 1976 dalam Rahmah & Sembiring, 2014).

##### 2. Signaling Theory

Menurut Yunitasari (2014), teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana agent mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan principal. Kondisi ini memberikan kesempatan



kepada agent menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya (Amaliah, 2013).

### 3. Nilai Perusahaan

Menurut Widodo (2016), tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham, yang didapat dari tingginya harga saham. 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.

### 4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

### 5. Keputusan Pendanaan

Menurut Husnan (2014: 253) keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (external financing) maupun dari dalam perusahaan (internal financing). Keputusan tentang external financing sering disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan internal financing menyangkut kebijakan dividen.

### 6. Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dalam Harmono (2016, 12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Menurut Husnan (2014: 381) 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.

### **Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai perusahaan (PBV)**

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana baik dana dari dalam maupun luar perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa depan. Keputusan investasi diprosikan melalui Price Earning Ratio (PER). Price Earning Ratio (PER) diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per saham. Semakin tinggi PER akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik yang dapat menarik perhatian investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor maka harga saham perusahaan pun meningkat sehingga menunjukkan nilai perusahaan menjadi baik.

Signaling theory menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

### **H1: Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)**

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Keputusan pendanaan ini menyangkut tentang bagaimana manajer keuangan mengambil keputusan dalam memutuskan dan mengelola sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan. Sumber pendanaan yang diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru yang merupakan sumber pendanaan dalam perusahaan (Faridah, 2016). Tujuan dari keputusan pendanaan adalah perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.



Hutang yang tinggi mengindikasikan tingkat risiko yang tinggi pula. Sesuai dengan teori risk and return, semakin tinggi tingkat risiko suatu perusahaan maka semakin besar return yang diinginkan oleh investor. Apabila risiko yang semakin tinggi tidak diimbangi dengan return yang tinggi, maka tidak akan pernah ada investor yang mau berinvestasi di perusahaan tersebut. DER yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dimana hutang yang besar dapat dijadikan sebagai modal dalam kegiatan operasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah, 2011 dalam Firnando, 2016)

**H2: Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)**

**Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Kamaludin dan Indriani, 2012 : 330).

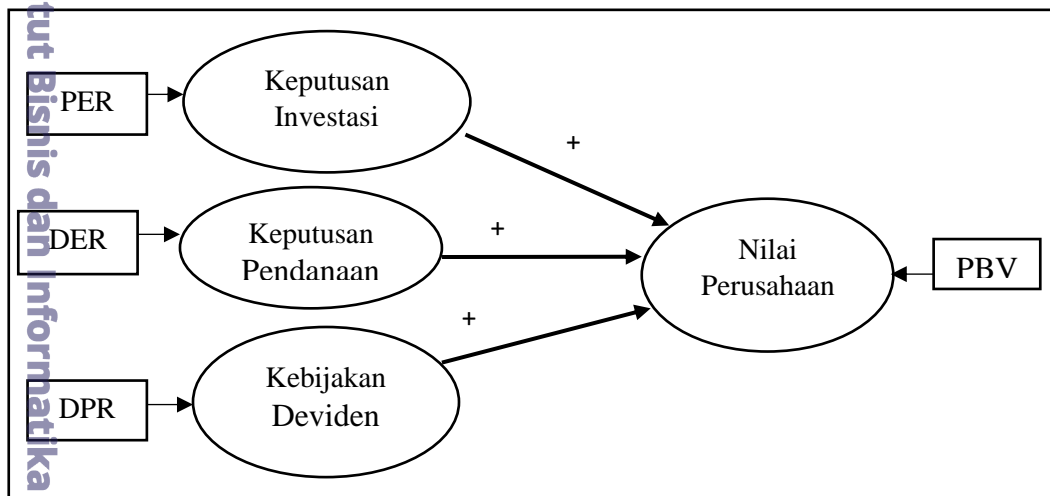
Apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, demikian sebaliknya apabila perusahaan menahan laba, maka akan meperkuat atau memperbesar sumber dana internal (Kamaludin dan Indriani, 2012 : 330).

Menurut teori *signaling hypothesis*, kenaikan jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada capital gains.

Jika dividen mengalami kenaikan, maka akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor, karena investor lebih menyukai kepastian return investasinya dan mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Dividen yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk membeli lebih banyak saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat dalam neraca perusahaan sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan tinggi.

**H3: Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)**

**Gambar 1**  
**Model Kerangka Pemikiran**



Kwik Kian Gie  
 SCHOOL OF BUSINESS  
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.

### Metode Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa sektor property, real estate, dan building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Data yang diamati adalah laporan keuangan pada periode 2013-2016.

### Variabel dan Pengukurannya

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. 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 (Wongso, 2013). Variabel nilai perusahaan diukur dengan rasio Price Book Value (PBV).

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

#### 1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Fahmi (2014, 84) bagi para investor semakin tinggi Price Earning Ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan akan mengalami kenaikan.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

#### 2. Keputusan Pendanaan

Menurut Husnan (2014: 253) keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016: 156) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

#### 3. Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dalam Harmono (2016: 12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, peninjauan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan non probability sampling yaitu Purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang tergolong dalam perusahaan sektor Real Estate, Property, and Building Construction, perusahaan Basic Industry and Chemical, serta perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember periode 2013 sampai dengan 31 Desember 2016 yang lengkap dan telah diaudit oleh auditor.
3. Perusahaan yang berturut-turut membagikan dividen kepada pemegang sahamnya dalam periode 2013-2016.
4. Laporan keuangan perusahaan memiliki kelengkapan data rasio keuangan yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian dari setiap perusahaan yang dijadikan objek penelitian.

### Teknik Analisis Data

Dalam proses pengujian data yang digunakan adalah data perusahaan pada tahun 2013-2016. Penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 20.0. Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian, maka peneliti menggunakan teknik analisis data analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji statistik f, uji signifikan t, koefisien determinasi.

### Hasil dan Pembahasan

#### Uji Statistik Deskriptif

Dalam statistika deskriptif ini, penulis akan memaparkan perkembangan rata-rata beberapa variabel yang terdapat dalam laporan keuangan dari setiap perusahaan yang menjadi objek penelitian dari tahun 2013-2016. Dengan analisis ini dapat diketahui seberapa baik kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut. Berdasarkan data statistik yang telah diolah dihasilkan :

#### 1. Keputusan Investasi

Pada variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan Price Earning Ratio (PER) mempunyai nilai rata-rata sebesar 17.8182 dan standar deviasi sebesar 16.27120. Sedangkan nilai maksimum dari Price Earning Ratio (PER) sebesar 117.81 yang dimiliki oleh Semen Baturaja Tbk dan nilai minimum dari Price Earning Ratio (PER) sebesar 1.70 yang dimiliki oleh Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.

#### 2. Keputusan Pendanaan

Pada variabel keputusan pendanaan yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.1820 dan standar deviasi sebesar 0.97251. Sedangkan nilai maksimum dari Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 5.28 yang dimiliki oleh Adhi Karya Tbk. dan nilai minimum dari Price Earning Ratio (PER) sebesar 0.08 yang dimiliki oleh Semen Baturaja Tbk.

#### 3. Kebijakan Dividen

Pada variabel kebijakan deviden yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai nilai rata-rata sebesar 64.0580 dan standar deviasi sebesar 184.83264. Sedangkan nilai maksimum dari Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar 1350.54 yang dimiliki oleh Kawasan Industri Jababeka Tbk. dan nilai minimum dari Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar 0.13 yang dimiliki oleh Ekadharma Internasional Tbk.

#### 4. Nilai Perusahaan

Pada variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV) mempunyai nilai rata-rata sebesar 2.1570 dan standar deviasi sebesar 1.75298. Sedangkan nilai maksimum dari Price to Book Value (PBV) sebesar 9.08 yang dimiliki oleh Semen Baturaja Tbk. dan nilai minimum dari Price to Book Value (PBV) sebesar 0.10 yang dimiliki oleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas, uji yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan pada output uji normalitas yang terdapat pada Tabel 1,

diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar  $0.558 < \alpha (0.05)$  yang berarti  $H_0$  tidak ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memiliki nilai residual berdistribusi normal.

**Tabel 1**  
**Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardize d Residual
N		104
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.44532650
	Absolute	.078
Most Extreme Differences	Positive	.078
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.792
Asymp. Sig. (2-tailed)		.558

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

**Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan pada output uji multikolinearitas yang terdapat pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang melebihi nilai 10 dan nilai tolerance tidak ada yang kurang dari 0.10 maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.382	.272		5.075	.000		
	PER	.061	.009	.568	6.787	.000	.972	1.029
	DER	-.244	.151	-.135	-1.615	.110	.970	1.031
	DPR	.000	.001	-.043	-.519	.605	.991	1.009

a. Dependent Variable: PBV

**Uji Heteroskedastisitas**

Dalam penelitian ini, uji statistic yang digunakan adalah uji Glejser. Berdasarkan output hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar  $0.003 < \alpha (0.05)$  yang berarti terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.296 dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar  $0.164 > \alpha (0.05)$  yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Tabel 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.953	.166		5.728	.000
	PER	.017	.006	.295	3.076	.003
	DER	-.097	.092	-.101	-1.050	.296
	DPR	-.001	.000	-.133	-1.403	.164

a. Dependent Variable: RES2

**Uji Autokorelasi**

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini maka pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan melihat koefisien korelasi DW test dan membandingkannya dengan nilai tabel Durbin-Watson. Berdasarkan output hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, nilai Durbin-Watson sebesar 2.436. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan nilai signifikansi 5% dan jumlah sampel 104 dengan jumlah variabel independen 3 (k=3) maka diperoleh nilai dl 1.6217 dan nilai du 1.7402. Nilai Durbin-Watson terletak di rentang  $4 - dl = 2.3783$  dan lebih kecil dari 4 yang berarti terdapat autokorelasi negatif.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi Durbin Watson**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 <sup>a</sup>	.320	.300	1.46685	2.436

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

b. Dependent Variable: PBV

Karena asumsi autokorelasi tidak dipenuhi, maka peneliti mengatasi masalah autokorelasi ini adalah dengan menggunakan metode lain yaitu uji run test. Berdasarkan output hasil uji autokorelasi dengan metode Run-Test pada Tabel 5, diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar  $0.324 > \alpha (0,05)$  yang berarti  $H_0$  tidak ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

**Tabel 6**  
**Uji Autokorelasi (Run Test)**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.16484
Cases < Test Value	52
Cases >= Test Value	52
Total Cases	104
Number of Runs	58
Z	.985
Asymp. Sig. (2-tailed)	.324

a. Median

**Analisis Regresi Berganda**

Berdasarkan output hasil analisis regresi linier berganda pada Lampiran 7, maka dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = 1.382 + 0.061 PER - 0.244 DER + 0.000 DPR$$

Pada persamaan ini menunjukkan bahwa konstanta bernilai 1.382 yang berarti jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata PBV sebesar 1.382. Koefisien regresi PER sebesar 0.061 yang berarti bahwa setiap peningkatan PER sebesar 1 maka akan meningkatkan PBV sebesar 0.061. Koefisien regresi DER sebesar 0.244 yang berarti bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 maka akan meningkatkan PBV sebesar 0.244. Sedangkan koefisien regresi DPR sebesar 0.000 yang berarti bahwa setiap peningkatan DPR sebesar 1 maka akan meningkatkan PBV sebesar 0.000.

**Uji Statistik f**

Berdasarkan output uji F yang telah dilakukan, didapatkan F hitung sebesar 15.701 dengan signifikansi  $0.000 < (\alpha) = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tolak  $H_0$  yang berarti model regresi signifikan sehingga layak digunakan dalam penelitian. Variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumbernya.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 7**  
**Uji Statistik f**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	101.350	3	33.783	15.701	.000 <sup>b</sup>
Residual	215.164	100	2.152		
Total	316.514	103			

a. Dependent Variable: PBV

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

### Uji Signifikan t

Uji statistik t dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05. Hasil uji signifikan T dapat dilihat pada Tabel 8. Berdasarkan output uji T yang telah dilakukan, dapat diperoleh tingkat signifikansi konstanta dari setiap variabel independen dalam penelitian ini. Diperoleh hasil berikut :

- Keputusan investasi memiliki nilai sig  $0.000/2 < (\alpha) = 0,05$  (nilai sig hasil SPSS harus dibagi 2 untuk pengujian hipotesis satu arah) yang berarti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016.
- Keputusan pendanaan memiliki nilai sig  $0.110/2 > (\alpha) = 0,05$  (nilai sig hasil SPSS harus dibagi 2 untuk pengujian hipotesis satu arah) yang berarti bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016.
- Kebijakan dividen memiliki nilai sig  $0.605 > (\alpha) = 0,05$  (nilai sig hasil SPSS harus dibagi 2 untuk pengujian hipotesis satu arah) yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016.

**Tabel 8**  
**Uji Signifikan t**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.382	.272		5.075	.000
PER	.061	.009	.568	6.787	.000
DER	-.244	.151	-.135	-1.615	.110
DPR	.000	.001	-.043	-.519	.605

a. Dependent Variable: PBV

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

Berdasarkan output koefisien determinasi yang telah dilakukan, didapatkan nilai R square sebesar 0.320 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel dependen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen) dalam menjelaskan variabel independen (nilai perusahaan) adalah sebesar 32% dan sisanya sebesar 68% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan di dalam penelitian ini.

**Tabel 9**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566 <sup>a</sup>	.320	.300	1.46685

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

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menerima hipotesis yang pertama yaitu keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan signaling theory yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Signaling theory menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

#### 2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang kedua yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam teori ini mereka beragumen bahwa risiko total untuk semua pemegang sekuritas perusahaan tidak berubah dengan adanya perubahan struktur modal perusahaan. Bagaimana cara membagi struktur modal perusahaan antara hutang, ekuitas, dan lain-lain, selalu terdapat konservasi atas nilai investasi. Karena nilai investasi total tergantung pada profitabilitas dan risiko yang mendasarinya, nilai perusahaan tidak berubah sejalan dengan perubahan dalam struktur modal perusahaan

#### 3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam sektor basic industry & chemical, perusahaan jasa dalam sektor property, real estate, and building construction, dan perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang ketiga yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan dari Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan.



## Kesimpulan dan Saran

### Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah pada 26 perusahaan pada industri Property, Real Estate, and Building Construction, Basic Industry and Chemical, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Keputusan investasi yang diukur dengan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Keputusan pendanaan yang diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3. Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

### Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya dalam penelitian ini, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, adapun saran dari penulis kepada peneliti selanjutnya yang tertarik pada topik penelitian ini adalah :

1. Bagi investor maupun calon investor
  - a. Bagi investor maupun calon investor, dapat menggunakan informasi keuangan atau informasi akuntansi yang berhubungan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya
  - a. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 4 (empat) tahun, maka disarankan untuk menambah periode pengamatan yang lebih panjang.
  - b. Memperluas ruang lingkup sampel perusahaan ke jenis industri lainnya agar dapat memperlihatkan keadaan yang lebih akurat.
  - c. Pada penelitian ini hanya menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

### Ucapan Terima Kasih

Penelitian ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan dari dosen pembimbing Drs. Sugeng Rijadi, M.M. serta dosen lainnya yang tidak dapat disebutkan namanya satu persatu. Terima kasih atas bimbingannya selama ini sehingga penelitian ini dapat memberikan hasil yang dapat berguna bagi banyak pihak.

### Daftar Pustaka

Ade Winda Septia. (2015), Skripsi : *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indoneisa*, Universitas Negeri Yogyakarta.

Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Amanda Wongso. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori *Signaling*, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, Vol. 1 No. 5, diakes 12 Oktober 2017, <http://id.portalgaruda.org/index.php?ref=browse&mod=viewarticle&article=113948>

Annisa Ikka Ramadhani. (2017), Skripsi : *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STIE Perbanas Surabaya.



- Arie Afzal dan Abdul Rohman. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro*
- Arief Sugiono. (2016). Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Bambang Wahyudiono. (2014). Mudah Membaca Laporan Keuangan. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Cooper, Donald T dan Pamela S.Schindler. (2017). Jakarta : Salemba Empat
- Dewi Yunitasari. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Vol. 3 No. 4, diakses 29 Oktober 2017, <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/view/356>
- Dwi Sukrini. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, *Accounting Analysis Journal* : Vol. 1 No. 2, diakses 30 Oktober 2017, [https://journal.unnes.ac.id/artikel\\_sju/aaj/703](https://journal.unnes.ac.id/artikel_sju/aaj/703)
- Felly Clementin dan Maswar Patuh Priyadi. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividend an profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 4, diakses 4 November 2017, <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/view/1684>
- Gany Ibrahim Fenandar. (2012). Skripsi : *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro.
- Hamid. (2012), Skripsi : *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*, STIE Tamansiswa Banjarnegara.
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS.
- Himatul Ulya. (2014), Skripsi : *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011*, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Inam Ghozali. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Inam Fahmi. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kamaludin dan Rini Andriani (2012). Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Kharisma Putra Utama Offset
- Khaerul Umam dan Herry Sutanto. (2017). Manajemen Investasi. Bandung: Pustaka Setia.
- Maria Magdalena Purdwastuti. (2012). Biaya Keagenan dan Kebijakan Deviden : Implikasi Afiliasi Grup Bisnis, *UG Jurnal*, Vol. 6 No.2, diakses 6 November 2017, <http://id.portalgaruda.org/index.php?ref=browse&mod=viewarticle&article=94273>
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ni Luh Gede Erni Sulindawati, Gede Adi Yuniarta, I Gusti Ayu Purnamawati. (2017). Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis. Depok: RajaGrafindo Persada.
- Nunung Aini Rahmah dan Ferikawita M. Sembiring. (2014). Paper : *Suatu Tinjauan Teori Keagenan : Asimetri Informasi Dalam Praktik Manajemen Laba*, diakses 7 November 2017, <http://repository.fe.unjani.ac.id/index.php/beranda/detail3/Nunung%20Aini%20Rahmah>



- Nur Faridah dan Kurnia. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2, diakses 4 November 2017, <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/issue/view/108>
- Oktavina Tiara Sari. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Management Analysis Journal : Vol. 2 No. 2, diakses 27 Oktober 2017, [https://journal.unnes.ac.id/artikel\\_sju/maj/2517](https://journal.unnes.ac.id/artikel_sju/maj/2517)
- Putry Meilinda Rahayu Widodo. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1, diakses 22 November 2017, <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/issue/view/107>
- Rudianto. (2012). Pengantar Akuntansi. Jakarta: Erlangga
- Rury Setiani. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen, Vol. 2 No. 1, diakses 12 Oktober 2017, <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/view/312>
- Safitri Lia Achmad. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend an Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 3, Nomor 9, diakses 22 November 2017, <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/view/559>
- Sandi Agung Firnando. (2016), Skripsi : *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Growth Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*, Universitas Sumatera Utara.
- Saad Husnan. (2014). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Yogyakarta: BPFE. *Journal of Accounting*, Volume 1 No.2: 1-9.
- Sulaeman Rahman Nidar. (2016). Manajemen Keuangan Perusahaan Modern. Bandung: Pustaka Reka Cipta
- T. Handayani Amaliah. (2013). Suatu Tinjauan Asimetri Informasi dan Implikasinya Terhadap Manajemen Laba, Jurnal Universitas Negeri Gorontalo, diakses 25 Januari 2018, <http://www.ung.ac.id/formasi/people/197212072003122001>
- Wiratna. V. Sujarweni (2016). Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi Dengan SPSS. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Yulia Efni, et al. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden : Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia), Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 10 No. 1, diakses 25 Oktober 2017, <http://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/406>

