

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

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Mohammad Mutaqim

NIM 31.401.900277

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG**

2015

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

Disusun Oleh :

Mohamad Mutaqim

Nim : 31.401.900277

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 2 Februari 2015

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Penguji

Provita Wijayanti, SE, Msi

Drs. Osmad Muthaher, Msi

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Tanggal 2 Februari 2015

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Winarsih, M.Si., CSRS., CSRA

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mohamad Mutaqim

Nim : 31.401.900277

Jurusan : S1-Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)

Menyatakan bahwa Skripsi dengan Judul “*PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*” dan telah diajukan untuk diuji pada tanggal 2 februari 2015 adalah hasil karya penulis sendiri. Dan dalam skripsi ini tidak terdapat sebagian atau keseluruhan tulisan orang lain, yang seolah – olah saya akui sebagai tulisan saya sendiri. Pendapat atau tulisan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk dengan memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Dan apabila saya melakukan segala tindakan yang bertentangan dengan hal-hal tersebut diatas, maka saya bersedia bila skripsi saya ini dianggap gugur dan saya bersedia akan melakukan penelitian ulang menyusun skripsi baru dan gelar dan kelulusan yang diberikan oleh universitas dibatalkan.

Semarang, 9 Februari 2015

Yang memberi Pernyataan



Mohamad Mutaqim

NIM 31.401.900277

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mohamad Mutaqim

NIM : 31.401.900277

Program Studi : S1- Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)

Dengan ini menyerahkan sepenuhnya karya ilmiah yang berupa skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”** dan menyetujui sepenuhnya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya. Dan apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 9 Februari 2015

Yang menyatakan,



Mohamad Mutaqim

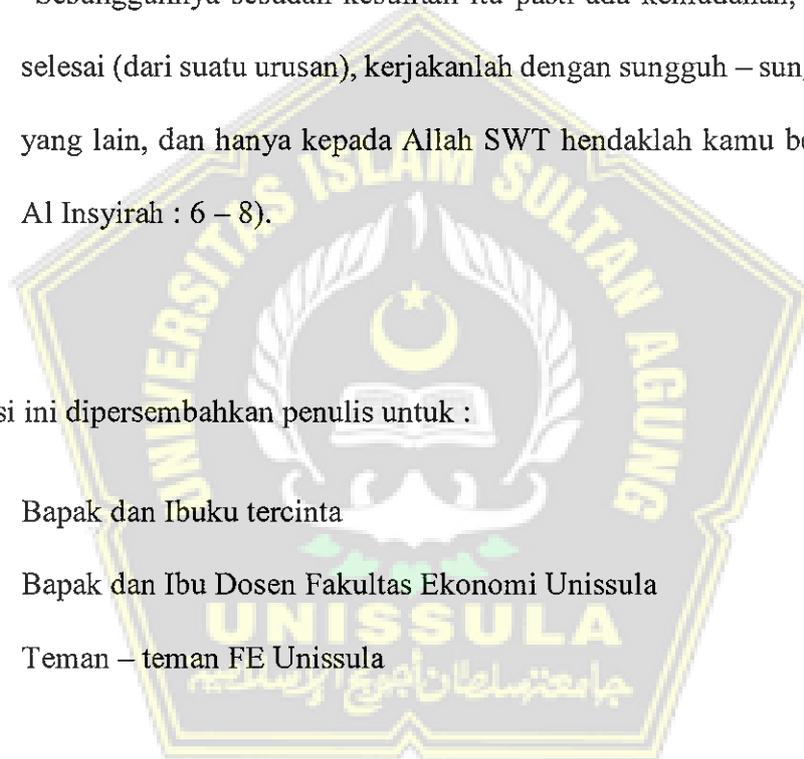
MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto dalam hidup saya adalah :

- “Jika jalur yang anda tempuh bebas dari rintangan, maka jalur itu tidak berguna”.
- “Sesungguhnya sesudah kesulitan itu pasti ada kemudahan, maka apabila selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh – sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah SWT hendaklah kamu berharap” (QS. Al Insyirah : 6 – 8).

Skripsi ini dipersembahkan penulis untuk :

- ✓ Bapak dan Ibuku tercinta
- ✓ Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Unissula
- ✓ Teman – teman FE Unissula



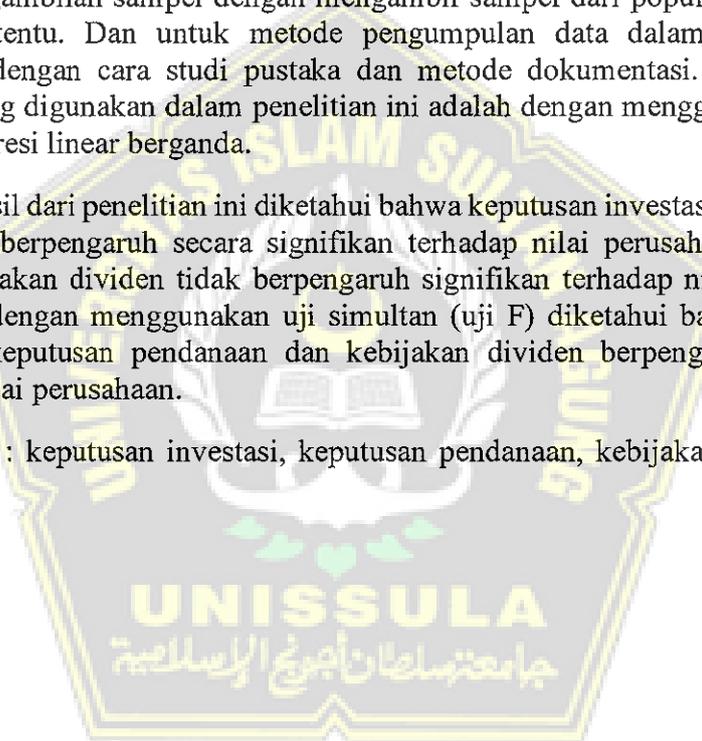
ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdapat di BEI pada periode 2010 – 2012 yang berjumlah 40 perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia untuk periode 2010-2012. Dan dalam pengambilan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dalam teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Dan untuk metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara studi pustaka dan metode dokumentasi. Untuk metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini diketahui bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dengan menggunakan uji simultan (uji F) diketahui bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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



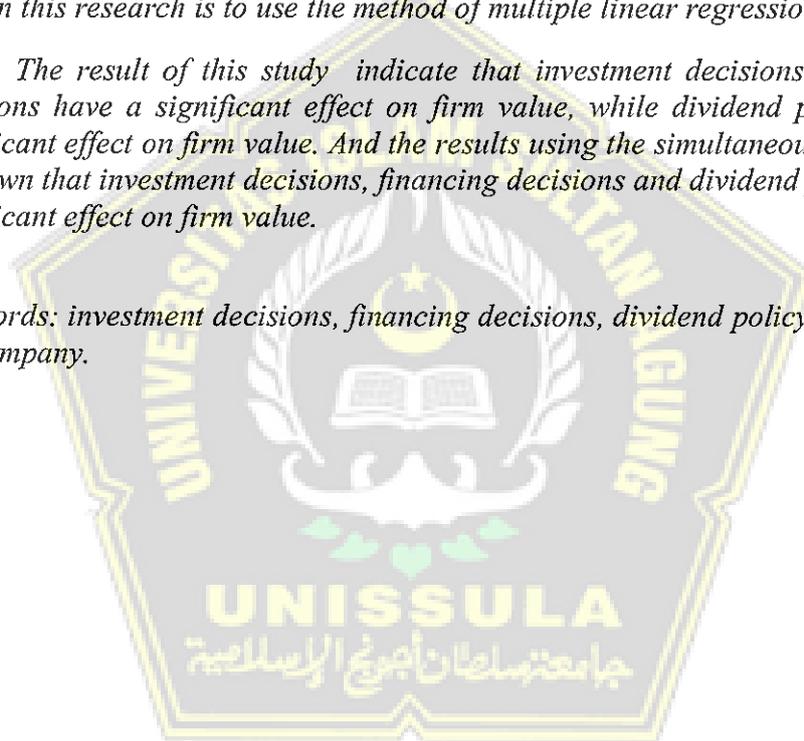
ABSTRACT

This research was conducted on a manufacturing company in Indonesia which is contained in the Stock Exchange in the period 2010 - 2012, amounting to 40 companies. This study aims to determine whether the investment decisions, financing decisions and dividend policy affect the value of the company.

The population in this study are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2012. And in taking the sample using purposive sampling method, namely in the sampling techniques by taking a sample of the population based on certain criteria. And to methods of data collection in this study done by literature and methods of documentation. For analytical methods used in this research is to use the method of multiple linear regression analysis..

The result of this study indicate that investment decisions and funding decisions have a significant effect on firm value, while dividend policy has no significant effect on firm value. And the results using the simultaneous test (F test) is known that investment decisions, financing decisions and dividend policy have a significant effect on firm value.

Keywords: investment decisions, financing decisions, dividend policy, the value of the company.



KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur Alkhamdulillah kehadiran Allah SWT yang telah memberi kekuatan yang akhirnya penulis dapat menyelesaikan penelitian karya ilmiah Skripsi ini dengan judul : **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat menyelesaikan program Strata (S1) Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dan dalam penyusunan skripsi ini penulis telah banyak mendapat bantuan baik berupa bimbingan, pengarahan dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

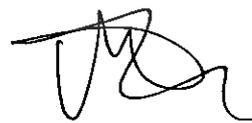
1. Ibu Olivia Fachrunnisa, SE, Msi, Ph. D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dra. Winarsih, M.Si., CSRS.,CSRA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang..
3. Ibu Provita Wijayanti, SE, Msi selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu guna memberikan pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama perkuliahan.

5. Seluruh staff karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
6. Bapak dan Ibuku, serta saudara – saudaraku.
7. Sahabat – sahabatku khususnya Redi, Rudi, Asnan, Salam, Nuryono, Fredy, Alina, Irmayanti, Hera, Reni, Puji Rahayu, Arina dan Sausan.
8. Seluruh teman – teman Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
9. Pihak - pihak yang sudah membantu didalam penulisan skripsi ini, yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Didalam skripsi ini penulis menyadari tidak sepenuhnya sempurna dan masih terdapat kekurangan. Maka karena itu, penulis terbuka menerima kritik dan saran agar penulis dapat menghasilkan karya yang lebih baik.

Semarang, 9 Februari 2015

Penulis,



Mohamad Mutaqim

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
ORISINALITAS	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
ABSTRAKSI	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	7
2.2.2 Teory Signal (<i>Signalling Theory</i>)	8
2.2. Variabel – variabel Penelitian	8

2.2.1 Nilai Perusahaan (<i>price to book value</i>)	8
2.2.2 Keputusan Investasi (<i>price earning ratio</i>)	11
2.2.3 Keputusan Pendanaan (<i>debt to equity ratio</i>)	13
2.2.4 Kebijakan Dividen (<i>dividen payout ratio</i>)	14
2.3 Penelitian Terdahulu	18
2.4 Hipotesis	22
2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	23
2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	24
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis	25
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis Penelitian	26
3.2 Variabel, Definisi Operasional dan Pengukur Variabel	26
3.2.1 Variabel Independen	26
3.2.2 Variabel Dependen	29
3.3 Populasi dan Sampel	30
3.4 Jenis Sumber Data	31
3.5 Teknik Sampling	31
3.6 Teknik Pengumpulan Data	31
3.7 Teknik Analisis	32
3.7.1 Uji Asumsi Klasik	32
3.7.1.1 Uji <i>Normalitas</i>	32
3.7.1.2 Uji <i>Multikolinieritas</i>	33

3.7.1.3 Uji <i>Autokorelasi</i>	34
3.7.1.4 Uji <i>Heterokedastisitas</i>	34
3.7.2 Uji Hipotesis	35
3.7.2.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	35
3.7.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	36
3.7.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Hasil Penelitian	38
4.1.1 Deskripsi Sampel	38
4.1.2 Deskripsi Variabel	39
4.2 Analisis Data	40
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	41
4.2.1.1 Uji <i>Normalitas</i>	41
4.2.1.2 Uji <i>Multikolinieritas</i>	43
4.2.1.3 Uji <i>Autokorelasi</i>	44
4.2.1.4 Uji <i>Heterokedastisitas</i>	46
4.2.2 Uji Hipotesis	47
4.2.2.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	48
4.2.2.2 Uji Sgnifikansi Simultan (Uji F)	49
4.2.2.3 Koefisien Determinasi	50
4.3 Pembahasan	51
4.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	51
4.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	52

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	53
BAB V PENUTUP	55
5.1 Kesimpulan	55
5.2 Keterbatasan Penelitian	55
5.3 Saran	56

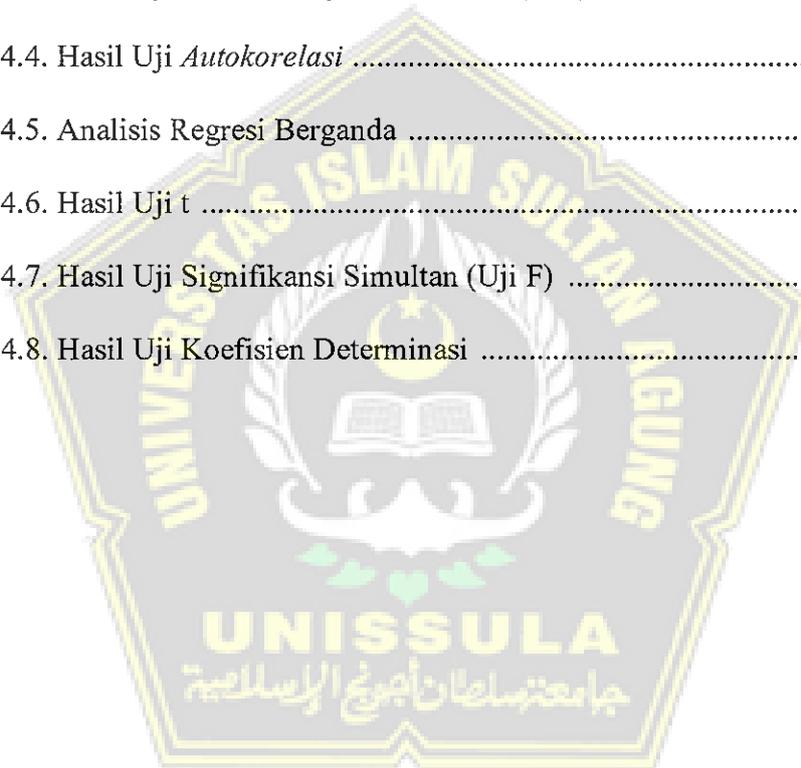
DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4.1. Deskripsi Statistic	38
Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4.3. Hasil Uji <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF)	44
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Autokorelasi</i>	45
Tabel 4.5. Analisis Regresi Berganda	47
Tabel 4.6. Hasil Uji t	50
Tabel 4.7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	50
Tabel 4.8. Hasil Uji Koefisien Determinasi	51



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis	25
Gambar 4.1. Uji <i>Normalitas Residual</i>	43
Gambar 4.2. Hasil Uji <i>Heterokedastisitas</i>	46



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Input Data Variabel Keputusan Investasi (PER)
- Lampiran 2 Input Data Variabel Keputusan Pendanaan (DER)
- Lampiran 3 Input Data Variabel Kebijakan Dividen (DPR)
- Lampiran 4 Input Data Variabel Nilai Perusahaan (PBV)
- Lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 6 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 7 Hasil Uji Hipotesis



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan pokok atau utama dari didirikan dan dijalankannya suatu perusahaan yaitu untuk mencapai kesejahteraan pemilik, yang ditunjukkan oleh harga saham, dan harga saham tersebut juga menunjukkan nilai perusahaan, Hermuningsih dan Dewi (2009). Secara harafiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. “Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan”, Hasnawati (2005).

Menurut Fama dan French (1998) dalam Wiajaya dan Wibawa (2010) berpendapat “bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan”. Menurut Horne dan Wachowicz (2005) berpendapat “bahwa terdapat tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen”. Kemakmuran kekayaan pemegang saham dapat meningkat dengan adanya kombinasi yang optimal atas ketiga

keputusan tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan. Karena dari ketiga keputusan itu akan saling mempengaruhi nilai perusahaan.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan aktiva. Keputusan investasi adalah faktor penting didalam fungsi keuangan suatu perusahaan, manakala hanya keputusan investasi yang bisa menentukan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut dapat dimaknai bahwa keputusan investasi itu penting, karena agar tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham itu dapat tercapai dengan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu. Dari kedua hal tersebut bisa dikelola dan diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan dan dengan tidak lain juga meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana pembiayaannya. Sumber pendanaa perusahaan bisa didapat dari laba ditahan dan ini disebut sumber pendanaan internal dan juga bisa didapat dari hutang atau penerbitan saham baru, dan ini dinamakan sumber pendanaan eksternal. “Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan”, Fenandar dan Raharja (2012).

Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan hal yang harus diperhatikan selanjutnya yaitu kebijakan dividen , dimana perusahaan berharap pertumbuhan dan mempertahankan kelangsungan perusahaan 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, sedangkan para investor mempunyai tujuan pokok untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. “Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*”, Prihantoro (2003).

Mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah tujuan dari penelitian ini. Sebelumnya juga sudah terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyimpulkan “bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Dan pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Fenandar dan Raharja (2012) yang menyatakan “bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Afzal dan Rohman (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan “bahwa pada variabel keputusan investasi dan variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan “bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan untuk kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Sari (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan “bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan untuk keputusan pendanaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Berdasarkan uraian dan perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu tersebut yang sudah disebutkan di paragraf - paragraf sebelumnya peneliti berkeinginan untuk mengadakan riset atau penelitian ulang tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun untuk periode pengamatannya berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Karena penelitian ini peneliti akan mengambil periode pengamatan pada perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012 dengan menggunakan judul penelitian “ **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**”.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu dari uraian dari latar belakang masalah dipenjelasan sebelumnya, ada beberapa rumusan masalah yang diajukan dalam riset atau penelitian ini :

- 1) Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berikut ini adalah tujuan dilaksanakannya dari penelitian ini :

- 1) Untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Semoga hasil riset atau penelitian ini bisa berkontribusi positif bagi semua kalangan, diantaranya yaitu :

- 1) Manfaat bagi akademisi

Dengan adanya penelitian ini diharapkan nantinya dapat dijadikan wacana atau referensi dan masukan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan

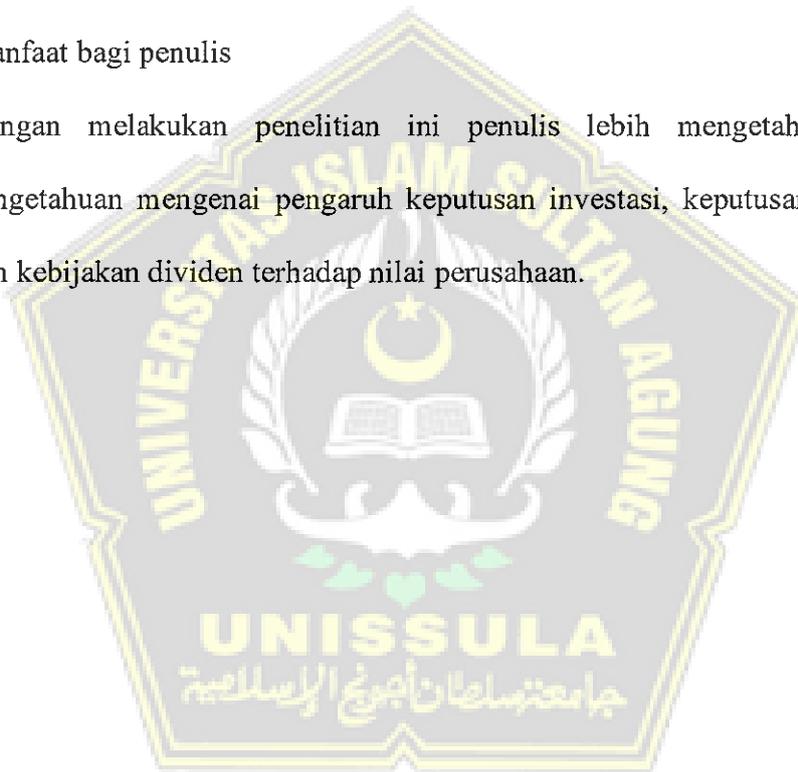
pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2) Manfaat bagi praktisi

Diharapkan penelitian dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dan digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemajuan perusahaannya.

3) Manfaat bagi penulis

Dengan melakukan penelitian ini penulis lebih mengetahui wawasan pengetahuan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah salah satu teori yang digunakan dalam riset ini. “Penelitian ini menggunakan teori keagenan sebagai *grand theory* dimana teori keagenan mengungkapkan adanya hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberikan mandat) dan *agent* (manager perusahaan atau pihak yang menerima mandat) yang dilandasi dari adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, pemisahan penanggung resiko, pembuatan keputusan dan pengendalian fungsi-fungsi”, (Jensen and Meckling, 1976). Pihak *principal* juga dapat membatasi *divergensi* kepentingannya dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada *agent* dan bersedia mengeluarkan biaya pengawasan untuk mencegah kecurangan yang dilakukan oleh *agent*. Dalam hubungan keagenan sering timbul masalah-masalah keagenan (*agency problem*), dikarenakan ada pemisahan fungsi kepemilikan (*ownership*) dan fungsi pengendalian (*control*). Karena perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* tersebutlah masalah-masalah keagenan timbul. “Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan”, (Jensen and Meckling, 1976).

2.1.2. Teori Signal (*Signalling theory*)

Menurut Jama'an (2008) "*signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan". Sinyal ini menjelaskan informasi segala hal yang dilakukan pihak manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Dan sinyal ini bisa berupa promosi atau lainnya yang pada intinya menjelaskan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kelebihan dari perusahaan-perusahaan lainnya. Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa manajer memberikan sinyal dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi yang diberikan oleh manajer melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) menjelaskan "bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan". Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang.

2.2. Variabel – Variabel Penelitian

2.2.1. Definisi Variabel

2.2.1.1. Nilai Perusahaan (*price to book value*)

Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai tanggapan investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sehubungan harga pasar dianggap sebagai cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya, maka nilai perusahaan itu adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi. Peluang-peluang investasi sangat mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indicator nilai pasar saham. Sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan meningkatkan harga saham yaitu dengan adanya peluang investasi, sebab nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat.

Nilai perusahaan biasa dikaitkan dengan *price to book value* (PBV). Karena untuk membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan bisa dengan *Price to book value* yang tinggi. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, Soliha dan Taswan (2002). Hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham adalah penjelasan dari *Price to book value* (PBV). Dan berdasarkan hasil perbandingan tersebut harga saham perusahaan dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai buku saham perusahaan tersebut.

Dengan nilai buku yang sifatnya stabil maka ini dijadikan alasan pertama oleh investor mengapa mereka menggunakan rasio harga terhadap nilai buku dalam analisis investasi. Karena nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya, apabila investor merasa kurang percaya terhadap estimasi arus

kas. Kedua, sinyal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation* dapat diperoleh karena PBV dapat dibandingkan dengan antar berbagai perusahaan, dan hal ini disebabkan karena adanya praktik akuntansi yang relative standar diantara perusahaan-perusahaan. Yang terakhir, karena penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan PER, hal ini diterjadi pada kasus perusahaan yang mempunyai earning negative sehingga tidak memungkinkan menggunakan PER.

Price to book value (PBV) bisa diartikan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

“Keberadaan *price to book value* (PBV) sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value* (PBV), investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*”, Ahmed dan Nanda (2000). *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik, umumnya memiliki *rasio price to book value* (PBV) diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* (PBV) yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

2.2.1.2. Keputusan Investasi (*price earning ratio*)

Investasi adalah mengorbankan asset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan asset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa yang akan datang. “Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibanding dengan nilai kesempatan yang hilang”, Rakhimsyah dan Gunawan (2011).

Myer (1997) dalam Wijaya dan Wibawa (2010) “memperkenalkan IOS pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi”. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS), karena IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Kombinasi antara aktiva yang memiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value positif* adalah definisi dari IOS.

Menurut Kallapur dan Trombley (1999) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), “IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten), sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. *Price earning ratio* (PER) adalah proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini. *Price earning ratio* (PER) ini menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*)”.

Menurut Wahyudi dan Pamestri (2006) dalam Afzal dan Rohman (2012) disebutkan “bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar

saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dan nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut bisa diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan atau memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan atau aktivitas investasi perusahaan”.

Dalam mengambil keputusan investasi harus dipertimbangkan dengan baik, dikarenakan keputusan investasi memiliki ukuran waktu dan konsekuensi jangka panjang. Keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun disebut sebagai *capital budgeting* atau keputusan investasi. Menurut Sutrisno (2007), “perencanaan terhadap keputusan investasi ini sangat penting karena beberapa hal” :

- a. “Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus”.
- b. “Dana yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka panjang, sehingga perusahaan harus menunggu selama jangka cukup lama untuk memperoleh dana tersebut”.
- c. “Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan di masa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat mengakibatkan terjadinya *over* atau *under investment*, yang akhirnya akan merugikan perusahaan”.
- d. “Keputusan investasi jangka berjangka panjang, sehingga kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mempunyai akibat yang panjang dan berat, serta

kesalahan dalam keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian yang besar”.

2.2.1.3. Keputusan Pendanaan (*Debt to equity ratio*)

“Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan”, Hasnawati (2005a) dalam Wijaya dan Wibawa (2010). “Sumber pendanaan didalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang”, Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Hutang tersebut bisa bersumber dari hutang jangka pendek (*current liabilities*) maupun hutang jangka panjang (*long term debt*).

Besarnya laba ditahan/cadangan dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, *dividend policy* dan *plowing back policy* yang dijalankan oleh perusahaan. Walaupun perusahaan memiliki laba yang besar, bagian laba yang ditahan bias kecil jumlahnya apabila perusahaan mengambil kebijakan sebagian besar dari laba yang diterima dibagikan sebagai dividen. Dan apabila perusahaan ingin laba yang ditahan cenderung besar maka perusahaan harus mengambil kebijakan penanaman kembali dalam perusahaan dengan sebagian besar dari laba yang diperoleh perusahaan.

Selain berasal dari laba ditahan/cadangan sumber intern juga berasal dari depresiasi. Metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan menentukan besar

kecilnya depresiasi setiap tahunnya. Depresiasi dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan sebelum depresiasi tersebut digunakan sebagai atau untuk mengganti aktiva tetap yang akan diganti meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Dengan catatan selama depresiasi tersebut merupakan sumber dana atau modal di dalam perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan sumber pendanaan eksternal yang biasa disebut dengan hutang akan menurunkan laba bersih, sebab harus membayar bunga. Besarnya bunga dimanfaatkan sebagai pengurang pajak yang harus di tanggung perusahaan. Ariëska dan Gunawan (2011) menyatakan “bahwa peningkatan pendanaan melalui hutang merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan *perquisites* dan kinerja perusahaan menjadi efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat”.

“Untuk keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dan pendanaan melalui ekuitas”, Wijaya dan Wibawa (2010).

2.2.1.4. Kebijakan Dividen (*Dividen payout ratio*)

Suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang disebut dengan kebijakan dividen. Menurut Hatta (2002) bahwa dalam keputusan pembagian

dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Sehubungan dengan kebijakan dividen tersebut bisa diketahui bahwa ada pihak – pihak yang mempunyai perbedaan kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri. Dalam hal ini pertimbangan pihak manajemen sangat diperlukan dalam menentukan kebijakan dividen karena menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen menurut Martono dan D. Agus Harjito (2000) “merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Selama ini ulasan tentang dividen hanya menyangkut aspek-aspek teoritis dari kebijakan dividen. Namun, ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan dan memperhatikan sejumlah hal, pertimbangan-pertimbangan ini harus dikaitkan kembali ke teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan”. Berikut ini adalah beberapa pertimbangan manajer dalam pembayaran dividen :

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya baru sisanya untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan adalah salah satu hal utama yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Posisi likuiditas bukanlah satu-satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Ketentuan perlindungan dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya, pembatasan ini dinyatakan dalam persentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan ini dilakukan, maka manajemen perusahaan

dapat menyambut baik pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu mentaati pembatasan tersebut.

5. Pengendalian perusahaan

Dividen yang dibayar dalam jumlah besar oleh perusahaan, dimungkinkan perusahaan tersebut menaikkan modal di waktu yang akan datang dengan cara penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

Menurut Hatta (2002) menyatakan “bahwa terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan”. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori *irrelevansi dividen*. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividen *payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah.

Dan untuk penelitian ini kebijakan dividen diproksikan melalui rasio *dividen payout ratio*, sebab menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan “bahwa rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas”. Parameter untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham yaitu *dividen payout ratio*. Pengukuran ini menggunakan formula nilai

dividen yang diberikan atau dibagikan per lembar saham dibanding dengan nilai laba bersih per lembar saham.

2.3. Penelitian Terdahulu

Sebelumnya juga telah ada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebelum peneliti melakukan penelitian ini. Untuk penelitian – penelitiannya tersebut adalah sebagai berikut :

1. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan pada tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian Afzal dan Rohman (2012) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa pada variabel keputusan investasi dan variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan untuk variabel kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian Fernandar dan Raharja (2012) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian Sari (2013) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*, keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negative tidak signifikan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *book value price* dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*.

Dan untuk selanjutnya untuk penelitian-penelitian terdahulu tersebut di atas juga dibuat dalam bentuk tabel. Berikut ini adalah bentuk tabel penelitian-penelitian terdahulu tersebut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan tahun penelitian	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1.	Wijaya dan Wibawa (2010)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2.	Rakhimsyah dan Gunawan (2011)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	Afzal dan Rohman (2012)	Pengaruh keputusan investasi,	Variabel dependent : Nilai perusahaan	Variabel keputusan investasi

		keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel independent : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Variabel kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Fernandar dan Raharja (2012)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel dependent : Nilai perusahaan Variabel independent : Keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen	Keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan
5.	Sari (2013)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan berpengaruh negative tidak signifikan

			kebijakan dividen	terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
--	--	--	----------------------	--

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara atas suatu permasalahan yang masih bersifat praduga karena masih perlu dibuktikan kebenarannya. Dan pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.4.1. Pengaruh Keputusan Investasi (*price earning ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*price to book value*)

Faktor penting yang terdapat dalam fungsi keuangan disebuah perusahaan adalah keputusan investasi, karena keputusan investasi semata-mata yang menentukan nilai perusahaan. Pendapat tersebut bisa dimaknai bahwa keputusan investasi itu vital peranannya, sebab untuk mencapai tujuan perusahaan hanya bisa diwujudkan atau dihasilkan dengan aktivitas investasi, dan tujuan perusahaan tersebut yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dan memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu merupakan tujuan dari

keputusan investasi. Dengan tujuan tersebut diharapkan nilai perusahaan akan naik, yang berarti juga memakmurkan pemegang saham.

Pada penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Afzal dan Rohman (2012), Fenandar dan Raharja (2012), dan Sari (2013) sama-sama menyimpulkan “bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu diatas sehingga bisa dibuatkan rumus hipotesisnya yaitu :

Ha1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan (*debt to equity ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*price to book value*)

Didalam keputusan pendanaan ada struktur keuangan yang menjadi komposisinya yang meliputi modal sendiri, hutang jangka pendek, dan hutang jangka panjang. Struktur modal optimal adalah hal yang diharapkan oleh setiap perusahaan, yakni dengan adanya struktur modal tersebut nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Dalam keputusan pendanaan terdapat dua pandangan. Yang pertama adalah pandangan yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Dan untuk pandangan yang kedua menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Wijaya dan Wibawa (2010), Fenandar dan Raharja (2011), dan Afzal dan Rohman (2012) sama-sama menyatakan “bahwa keputusan pendanaan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

Ha2 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*price to book value*)

Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibayarkan atau dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Dan untuk ukuran besar kecilnya keuntungan yang didapat oleh para pemegang saham tersebut ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan terkait. Dengan mendapat laba atau keuntungan tersebut diharapkan kesejahteraan para pemegang saham akan tercapai.

Menurut Hatta (2002) “terdapat beberapa perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan”. “Yang pertama berpandangan bahwa semakin tinggi *dividen payout ratio*, maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan”. “Kedua teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap tingkat kesejahteraan pemegang saham, sebab pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham”. “Nilai perusahaan lebih ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan”. Dan yang terakhir ada pandangan yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan akan semakin rendah apabila *dividend payout ratio* perusahaannya tinggi.

Wijaya dan Wibawa (2010), Fenandar dan Raharja (2012), dan Sari (2013) berpendapat sama yaitu “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan”. Dan dari hasil – hasil penelitian terdahulu tersebut maka dapat dibuatkan rumus hipotesisnya yaitu :

Ha3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

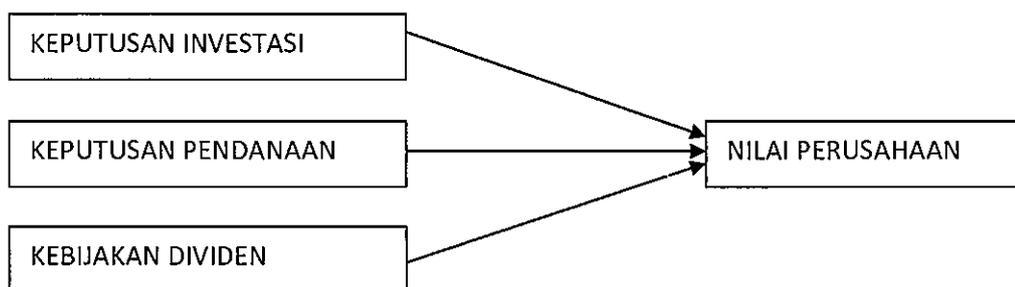
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan itu bisa diwujudkan dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, dimana dengan satu keputusan keuangan tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan keuangan tersebut yakni keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Dan kombinasi atas ketiganya itu akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Sehingga diharapkan akan tercapai tujuan awal dari perusahaan.

Sehingga dari penjelasan tersebut di atas, tentang keterkaitan dari setiap keputusan keuangan perusahaan. Sehingga dari keterkaitan tersebut dapat dibuatkan bentuk kerangka pemikiran teoritisnya, yakni :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian eksplanatori adalah jenis dari penelitian ini. Penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Ada tidaknya pengaruh dapat diketahui melalui pengujian hipotesis yang hasilnya dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan tersebut.

3.1. Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1 Variabel Independen

Dalam penelitian ini ada tiga variable independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

1) Keputusan Investasi (*price earning ratio*)

Keputusan investasi diartikan sebagai keputusan manajer keuangan dalam mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan akan naik, jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang lebih besar dari investasi. Nilai perusahaan dari investasi ini akan meningkat tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau

lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. “Pengertian nilai disini adalah nilai intrinsic investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi”, Sartono (2008).

Dalam penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Dan untuk PER ini sendiri menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Sehingga PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PER} : \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

EPS = *Earning Per Share*

2) Keputusan Pendanaan (*debt to equity ratio*)

“Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan”, Hasnawati (2005a) dalam Wijaya dan Wibawa (2010). Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kebutuhan usahanya. Kombinasi sumber-sumber dana tersebut merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Untuk penelitian ini keputusan pendanaannya dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Dimana rasio ini menggambarkan perbandingan antara

pembiayaan dan pendanaan dengan hutang dibandingkan dengan pendanaan oleh ekuitas. "Semakin rendah rasio *debt to equity ratio* (DER), maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar", Horne dan Wachowiczp (2009). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

3) Kebijakan Dividen (*dividen payout ratio*)

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak keuntungan atau laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dalam hal ini perusahaan mempunyai beberapa pilihan yakni memilih untuk menahan laba yang diperoleh agar kemampuan pembedaan dana intern akan semakin besara. Atau sebaliknya memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, tetapi akan mengurangi laba yang ditahan dan total sumber dana intern atau *internal financing* akan berkurang. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan, Sartono (2008).

Di dalam penelitian ini untuk kebijakan dividen diproksikan melalui dividen payout ratio(DPR), dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Semakin besar keuntungan atau laba yang didapatkan maka akan semakin besar pula dividen yang

dibayarkan, demikian pula sebaliknya apabila keuntungan atau laba perusahaan kecil, maka dividen yang dibagikan atau dibayarkan juga akan kecil. Dan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

DPR = *Dividen Payout Ratio*

DPS = *Dividen Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

3.2.2. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Dan nilai pasar ini adalah persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan dan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Dan nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. “Dan semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham”, Hasnawati (2005).

Nilai perusahaan untuk penelitian ini diproksikan melalui *price to book value* (PBV), dimana *price to book value* (PBV) ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price to book value* (PBV) juga menunjukkan

seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio *price to book value* (PBV) dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, Hidayati (2010). Untuk rumusnya adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah semua objek yang akan diteliti, dimana objek tersebut mempunyai karakteristik tertentu, jelas dan lengkap. Dan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diteliti dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Dan pada penelitian ini dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dalam teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Dan kriterianya tersebut yaitu :

- 1). Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya pada periode tahun 2010-2012 secara lengkap yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 - 2012 dan membagikan dividen kas.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder ialah data penelitian yang didapatkan dengan cara tidak langsung dari pihak ketiga, tetapi melalui media perantara (dari pihak lain). Data penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012, dan data ini diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan www.idx.co.id.

3.5. Teknik Sampling

Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Metode ini dipilih karena agar perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini nantinya mempunyai keseragaman sehingga hasil dari penelitian ini dapat dipertanggungjawabkan secara statistik.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Berikut ini adalah metode pengumpulan data yang dilaksanakan dalam penelitian ini :

1. Studi Pustaka

Yaitu pengumpulan data sekunder yang dilakukan untuk memperoleh keterangan dan data dari literatur yang berupa seperti jurnal, makalah, internet dan media lain yang berhubungan dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Yaitu metode dengan mendokumentasikan data yang terdapat di ICMD.

3.7. Teknik Analisis

Metode atau teknik analisis regresi linier berganda adalah metode yang diterapkan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun sebelum melakukan analisis regresi linier berganda harus terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik terhadap data yang akan digunakan agar terbebas dari penyimpangan asumsi klasik.

3.7.1 Pengujian Asumsi Klasik

Penggunaan analisis regresi dalam statistik harus bebas dari asumsi-asumsi klasik seperti uji *normalitas*, uji *autokorelasi*, uji *multikolinieritas*, dan uji *heterokedastisita*. Dan setelah data dipastikan bebas dari asumsi-asumsi klasik, maka akan dilanjutkan dengan uji hipotesis yakni uji individual (uji t), uji Simultan (uji F) dan koefisien determinasi (R^2).

3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji *normalitas* ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, namun yang dikatakan model regresi yang baik ialah model regresi yang mempunyai distribusi

normal atau mendekati normal.. Terdapat beberapa cara untuk dapat melihat distribusi normal yaitu salah satunya dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Selain itu juga dapat dilakukan dengan analisis grafik, jika data menyebar sekitar garis normal dan mengikuti garis diagonal grafik atau histogramnya, maka model regresi memenuhi asumsi *normalitas*. Dan sebaliknya apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal grafik, maka hal ini tidak menunjukkan distribusi normal.

Pengujian *normalitas* dapat juga dilakukan dengan uji *statistic Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian *normalitas* data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$.

3.7.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk menguji model regresi apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau independen. Dalam model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya *multikolinieritas* dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai VIF < 10 mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari *multikolinieritas*, sedangkan untuk nilai *tolerance* $> 0,1$ (10%) menunjukkan bahwa model regresi bebas dari *multikolinieritas*. Nilai toleran ini

adalah variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

3.7.1.3. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau sebelumnya. Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem *autokorelasi*. *Autokorelasi* muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama yang lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari *autokorelasi*. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi* adalah uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-watson* hanya digunakan untuk *autokorelasi* tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas.

3.7.1.4. Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *varians* dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap sama, maka disebut *homokedastisitas*. Dan sebaliknya jika *varians* tidak sama, maka disebut *heterokedastisitas*. Namun untuk model regresi yang baik adalah yang *homokedastisitas* atau yang tidak terjadi *heterokedastisitas*.

Heterokedastisitas diukur dengan metode *scatterplot*, jika *scatterplot* menunjukkan adanya titik – titik yang membentuk pola tertentu maka terjadi *heterokedastisitas*. Namun apabila menyebar di atas dan dibawah sumbu Y dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi *heterokedastisitas*.

3.7.2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui kekuatan variabel independen terhadap variable dependen. Dan dalam penelitian ini hubungan dari variabel tersebut bisa digambarkan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Price Book Value (PBV)*

α = Konstanta

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

X_1 = *Price Earning Ratio (PER)*

X_2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Divident Payout Ratio (DPR)*

e = Variabel Pengganggu

3.7.2.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji ini digunakan untuk menguji seberapa jauh signifikansi variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Kriteria dan pengambilan keputusan dengan menggunakan hipotesis adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) secara individu terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

$H_a : b_1 \neq 0$, hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variable independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) secara individu terhadap variable dependen (nilai perusahaan)

Dan untuk kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- Jika nilai t hitung $> t$ table, H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini berarti bahwa ada hubungan antara variable independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) dengan variable dependen (nilai perusahaan).
- Jika nilai t hitung $< t$ table, H_0 diterima dan H_a ditolak hal ini berarti bahwa tidak ada hubungan antara variable independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) dengan variable dependen (nilai perusahaan).

3.7.2.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji simultan atau bersama-sama memiliki tujuan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya pengaruh signifikan antara semua variable independent secara

bersama-sama terhadap variable dependen. Kriteria hipotesisnya yaitu sebagai berikut:

Ho : $b = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variable independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) secara bersama-sama terhadap variable dependen (nilai perusahaan).

Ha : $b \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan antara variable independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) secara bersama-sama terhadap variable dependen (nilai perusahaan).

Kriteria Pengujian :

- Jika nilai F hitung $> F$ table, Ho ditolak dan Ha diterima hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variable keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
- Jika nilai F hitung $< F$ table, Ho diterima dan Ha ditolak hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variable keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

3.7.2.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Pada intinya, koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan variable-variabel independen dalam menerangkan variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila hasil R^2 mendekati 1 maka hasil tersebut mengindikasikan korelasi yang kuat antara variable bebas dengan variable terikat. Namun jika hasil R^2 mendekati 0 berarti terdapat korelasi yang lemah antara variable bebas dengan variable terikat, Ghazali (2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil penelitian

4.1.1. Deskripsi sampel

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kasnya dan terdapat di Bursa Efek Indonesia. Dan berdasarkan pengamatan, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini selama periode penelitian antara tahun 2010 – 2012 adalah 40 perusahaan. Berikut adalah analisis deskripsi dari masing-masing variable sampel perusahaan penelitian.

Tabel 4.1

		Descriptive Statistics			
		PER	DER	DPR	PBV
N	Valid	120	120	120	120
	Missing	0	0	0	0
	Mean	,1998	,3646	,2445	1,9899
	Std. Deviation	,03886	,22424	,14818	,75871
	Minimum	,10	,00	,01	,44
	Maximum	,30	,98	,69	4,51

Sumber : Hasil output SPSS

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut di atas dapat diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 40 perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan 40 perusahaan selama 3 tahun (2010-2012). Jadi data dalam penelitian ini adalah 120 data selama periode penelitian (2010-2012).

4.1.2. Deskripsi variable

Disini akan diuraikan mengenai data masing-masing variable yang telah diolah dan dengan melihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimal serta nilai minimal dari masing-masing variable.

Berdasarkan table 4.1 dapat diketahui deskripsi statistik dari masing-masing variabel. Untuk variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER) diperoleh nilai rata-rata 0,1998. Nilai maksimal diperoleh sebesar 0,30 dan nilai minimal diperoleh nilai sebesar 0,10. Untuk nilai standar deviasinya diperoleh sebesar 0,03886, dan nilai ini penyimpangan datanya lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata 0,1998. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel *price earning ratio* selama periode penelitian dapat dikatakan baik.

Untuk variable keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,3646, artinya 36,46% dari setiap ekuitas (modal) digunakan untuk menjamin utang. Dengan demikian dalam penelitian ini hutang lebih besar dibandingkan dengan modalnya. Nilai maksimum diperoleh sebesar 0,98 dan nilai minimum diperoleh sebesar 0,00. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan ekuitas untuk membayar hutang masih tinggi. Untuk nilai standar deviasinya diperoleh nilai sebesar 0,22424, dan nilai ini penyimpangan datanya lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata 0,3646. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *debt to equity ratio* selama periode penelitian dapat dikatakan baik.

Untuk variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,2445, artinya presentase laba yang

dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas adalah sebesar 0,2445 atau 24,45% dari setiap laba yang diperoleh oleh perusahaan. Dan nilai maksimum diperoleh nilai sebesar 0,69 dan nilai minimum diperoleh sebesar 0,01. Dan untuk nilai standar deviasinya diperoleh sebesar 0,14818, nilai ini penyimpangan datanya lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata 0,2445. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel *dividen payout ratio* selama periode penelitian dapat dikatakan baik.

Sedangkan untuk variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,9899, artinya *price to book value* perusahaan berada dalam kondisi yang positif atau baik. Nilai maksimum diperoleh nilai sebesar 4,51 atau 451% dan nilai minimum diperoleh nilai sebesar 0,44 atau 44%. Hal ini mengindikasikan bahwa penilaian pasar keuangan terhadap manajemen perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh sangat baik. Dan untuk nilai standar deviasinya diperoleh nilai sebesar 0,75871, nilai ini penyimpangan datanya lebih rendah dibandingkan rata-rata 1,9899. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel *price to book value* selama periode penelitian dapat dikatakan baik.

4.2. Analisis Data

Pada bagian analisis data ini yang akan dibahas adalah tentang pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat untuk menggunakan analisis regresi linier berganda dalam statistik adalah harus terbebas dari asumsi-asumsi klasik. Dan pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *normalitas*, uji *multikolinieritas*, uji *autokorelasi* dan uji *heterokedastisitas*.

4.2.1.1. Uji Normalitas

Untuk menentukan hasil pengujian normalitas data bisa dilakukan dengan menggunakan :

1. Pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan membuat hipotesis :

Ho : Data residual berdistribusi normal

H1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Dan pengambilan keputusannya didasarkan pada pernyataan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $P > 0,05$ maka Ho diterima, dan berarti data residual berdistribusi normal.
- b. Jika nilai $P < 0,05$ maka Ho ditolak, dan berarti data residual tidak berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil pengujian *normalitas* :

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	60,21572936
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		,872
Asymp. Sig. (2-tailed)		,432

a. Test distribution is normal.

b. Calculation from data..

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan data pada tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa hasil pengujian *normalitas* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,432 dan nilainya lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan artinya data residual berdistribusi normal..

- Selain cara di atas juga ada cara lain dalam pengujian *normalitas* yaitu dengan cara melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Untuk hasilnya dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini

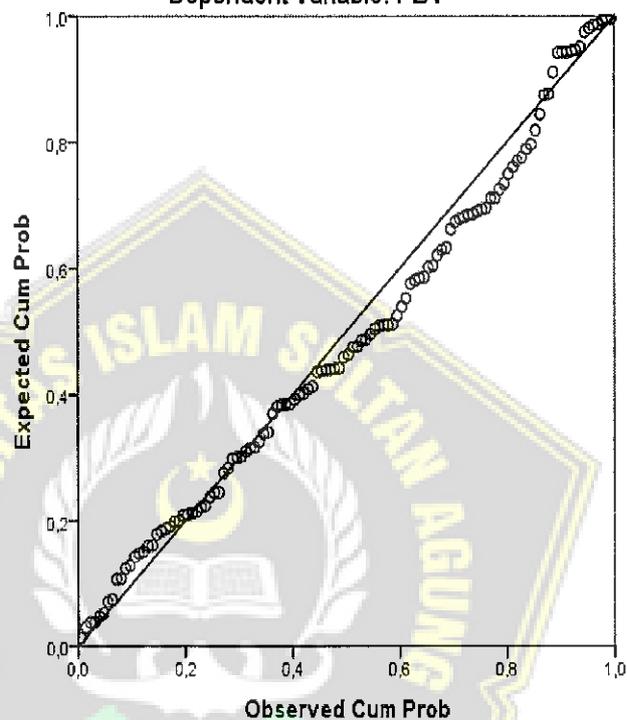
:

Gambar 4.1

Uji normalitas residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: PBV



Sumber : Data output SPSS

Dari grafik *normal probability plot* dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonalnya sehingga memenuhi asumsi *normalitas*.

4.2.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk menguji model regresi apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau independen. Dan dalam model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada

tidaknya *multikolinieritas* dapat dilihat dari nilai toleransi dan VIF (*Variance Inflation Factor*), dimana jika nilai VIF < 10 mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari *multikolinieritas*.

Tabel 4.3
Hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF)
Pengujian Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
	(Constant)	-.177	.293				
PER	8.797	1.566	.451	5.617	.000	.844	1.185
DER	.965	.258	.285	3.737	.000	.931	1.074
DPR	.238	.399	.047	.597	.552	.893	1.120

a. Dependent Variable:
PBV

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* dibawah 0,10 ataupun nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi *multikolinieritas*.

4.2.1.3. Uji *Autokorelasi*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui didalam model regresi linier terdapat korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem *autokorelasi*. *Autokorelasi* muncul karena observasi berurutan sepanjang

waktu berkaitan sama lain. Model regresi yang baik adalah bebas dari *autokorelasi*. Untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi* adalah dengan uji Durbin-Watson(DW test).

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,608 ^a	,370	,354		60,98941	2,212

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

b. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data output SPSS

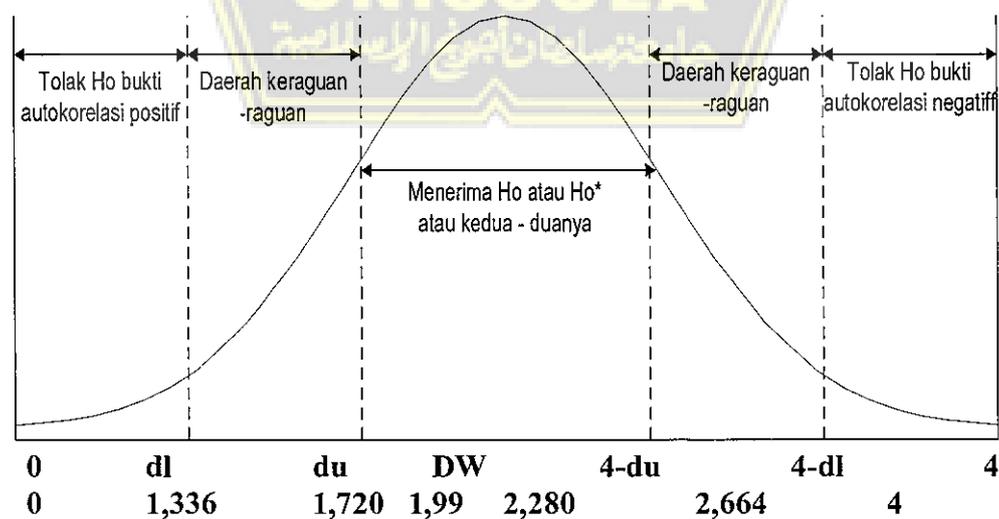
Hipotesis :

Ho :, Tidak ada autokorelasi pada model regresi.

Ha : Ada korelasi antar variabel independen.

Kriteria pengambilan keputusan:

Dengan $n = 100$ $k = 3$ diperoleh $dl = 1,613$ dan $du = 1,736$.



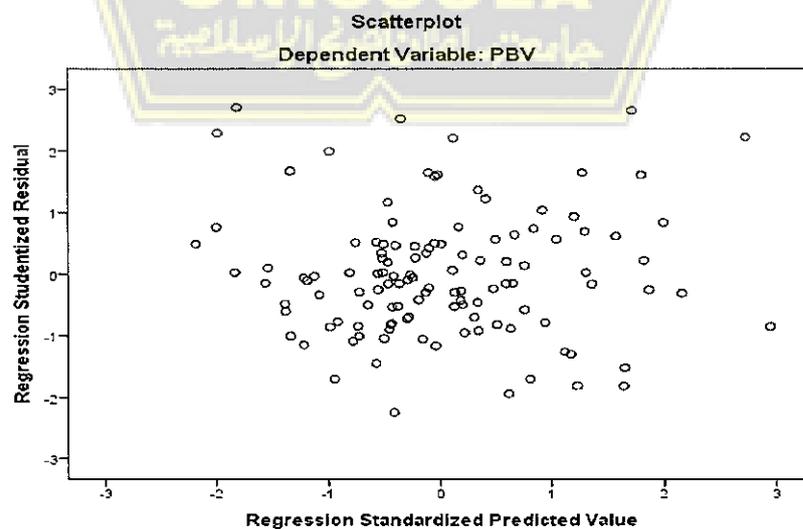
Pada tabel model summary diperoleh nilai $DW_{hitung} = 2,212$. Karena nilai $DW_{hitung} = 2,212$ terletak pada daerah penerimaan H_0 jadi dapat disimpulkan tidak terjadi *autokorelasi* dan uji regresi ganda dapat dilanjutkan.

4.2.1.4. Uji *Heterokedastisitas*

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model yang baik seharusnya yang *homokedastisitas* atau yang tidak terjadi *heterokedastisitas* yaitu apabila varians dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap sama atau penyebaran variabel bebasnya menunjukkan secara acak. Dan untuk menguji *heterokedastisitas* dapat dilakukan dengan memperhatikan grafik *scatterplot* dengan pola titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah sumbu Y.

Gambar 4.2

Scatterplot Dependent Variable



Sumber : Data output SPSS

Pada gambar *scatterplot* diatas menunjukkan titik-titik tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat *heterokedastisitas* pada sampel.

4.2.2. Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan berdasarkan hasil analisis data diperoleh hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut :

Tabel 4.5
Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.177	.293		-.605	.546
PER	8.797	1.566	.451	5.617	.000
DER	.965	.258	.285	3.737	.000
DPR	.238	.399	.047	.597	.552

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut : $Y = (-0,177) + 8,797X_1 + 0,965X_2 + 0,238X_3$. Persamaan tersebut mempunyai makna sebagai berikut :

1. Konstanta = -0,177

Jika variabel PER, DER dan DPR dianggap sama dengan nol, maka nilai PBV adalah -0,177.

2. Koefisien $X_1 = 8,797$

Jika variabel PER mengalami kenaikan sebesar satu poin, dan variabel DER dan DPR dianggap tetap, maka akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar 8,797.

3. Koefisien $X_2 = 0,965$

Jika variabel DER mengalami kenaikan sebesar satu poin, dan variabel PER dan DPR dianggap tetap, maka akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar 0,965.

4. Koefisien $X_3 = 0,238$

Jika variabel DPR mengalami kenaikan sebesar satu poin, dan variabel PER dan DER dianggap tetap, maka akan mengakibatkan kenaikan PBV sebesar 0,238.

4.2.2.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t).

Aturan penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji t ini yaitu jika nilai t hitung lebih dari t tabel atau nilai signifikansinya $< 0,05$ atau 5%, maka H_0 ditolak dan jika t hitung lebih kecil dari t tabel atau nilai signifikansinya $> 0,05$ atau 5%, maka H_0 diterima. Untuk hasil analisis regresi disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.6

Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.177	.293		-.605	.546
PER	8.797	1.566	.451	5.617	.000
DER	.965	.258	.285	3.737	.000
DPR	.238	.399	.047	.597	.552

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh bahwa nilai t hitung untuk variabel PER sebesar 5,617 dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, jadi H_0 ditolak yang artinya variabel independen PER secara statistic berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen PBV. Pada variabel DER mempunyai nilai t hitung sebesar 3,737 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Dan berarti variabel independen DER secara statistik berpengaruh signifikan terhadap variabel independen PBV. Dan untuk variabel DPR mempunyai nilai t hitung sebesar 0,597 dan nilai signifikansi sebesar $0,552 > 0,05$, maka H_0 diterima. Dan ini artinya bahwa variabel independen DPR secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen PBV.

4.2.2.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya pengaruh signifikansi antara semua variabel independen secara bersama-sama terhadap

variabel dependen. Dengan kriteria jika nilai F hitung > F tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dan jika F hitung < F tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dan hasil analisis regresinya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Dengan n = 52 k = 3 diperoleh Ftabel =2.7939

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.352	3	8.451	22.719	.000 ^a
	Residual	43.149	116	.372		
	Total	68.501	119			

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

b. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan hasil tabel di atas menunjukkan bahwa signifikansi dari variabel PER, DER dan DPR, adalah $0,000 < 5\%$ dan menunjukkan bahwa nilai $F = 22,719 > 2,7939$, ini berarti menunjukkan ada pengaruh yang signifikan dari *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividen pay out ratio* terhadap *price book value*.

4.2.2.3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Pada intinya, koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.. Untuk hasil dari perhitungan koefisien determinasinya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. Error of the Estimate
1	.608 ^a	.370	.354	.60989

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

Sumber : Data output SPSS

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R*² adalah 0,354. Hal ini berarti menjelaskan bahwa sebesar 35,4% variasi dari PBV dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh ketiga variabel independen (PER, DER dan DPR). Sedangkan sisanya dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain selain PER, DER dan DPR.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) yaitu hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga untuk hipotesis satu (H_{a1}) dalam penelitian ini diterima.

Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan juga dihadapan para investor, hal ini dikarenakan PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan berada dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Pengeluaran modal perusahaan tampak

sangat penting dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jenis investasi akan memberikan sinyal tentang perkembangan atau pertumbuhan pendapat tentang perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang serta dapat meningkatkan harga atau nilai saham yang dijadikan indicator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini hasilnya sama dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Afzal dan Rohman (2012) dan Sari (2013) yang semuanya menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) yang menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hipotesis kedua (Ha2) diterima.

Hal ini mengindikasikan apabila keputusan pendanaan naik sebesar satu-satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Menurut De Angelo dan Masulis (1980) bahwa apabila pendanaan didanai oleh hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat *efek tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi para pemegang saham. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka resiko keuangan perusahaan kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), dan Afzal dan Rohman (2012), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui hasil uji hipotesis secara parsial (ujit) yaitu hasil uji menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,552 dan nilai ini lebih besar dari 0,05. Sehingga untuk hipotesis ketiga (H_{a3}) ditolak.

Dengan kesimpulan di atas maka dapat diartikan bahwa setiap besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Yang pertama berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividen payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di bab sebelumnya, maka untuk hasil dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*price earning ratio*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*price to book value*).
2. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*price to book value*).
3. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*dividen payout ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*price to book value*).
4. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

5.2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan-keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel independent yang diteliti dalam penelitian ini hanya meliputi keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan

dividen (DPR) sehingga nilai koefisien determinasinya yang diperoleh masih rendah, yaitu hanya sebesar 0,354. Sehingga masih diperlukan lagi variable-variabel independen yang lain untuk mempengaruhi variable dependen nilai perusahaan (PBV).

2. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.

5.3. Saran

Saran-saran yang bisa dapat diberikan berkaitan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini variabel independennya masih menggunakan dengan faktor-faktor internal perusahaan. Karena nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi factor internal perusahaan, tetapi juga bisa dipengaruhi factor eksternal perusahaan, maka untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen dari factor-faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kurs mata uang ASI, Wijaya dan Wibawa (2010).
2. Sampel perusahaan ini menggunakan perusahaan manufaktur, dan untuk penelitian berikutnya disarankan menggunakan sampel perusahaan perbankan sebagai sampel penelitiannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., dan A. Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 1, Nomor 2, Halaman 09.
- Ahmed, P., dan S. Nanda. 2000. *Style Investing : Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks*. Pennsylvania State University at Harrisburg, pp 1-27.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Staff Indonesia.
- Arieska, M., dan B. Gunawan. 2011. "Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1: 13-23.
- Efni, Y., D. Hadiwidjojo, U. Salim dan M. Rahayu. 2012. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Aplikasi Manajemen* Volume 10, No. 1.
- Fenandar, G. I., dan S. Raharja. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 1, No. 2, Hal: 1-10.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Universitas Diponegoro Semarang.
- Hasnawati, S. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, Volume 9 No. 2 : 117-126.
- Hatta, A. J. 2002. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder". *JAAI*, Volume 6, No. 2.
- Hermuningsih, S., dan D. K. Wardani. 2009. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 2, Hal: 173-178.
- Horne, V. J.C., dan J.M. Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Buku 1 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.

- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ), Tesis Strata-2, Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2000. Manajemen Keuangan. Melalui < <http://ekonomi.kabo.biz/2011/05/kebijakan-dividen.html> >
- Prihantono. 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No. 1, Jilid 8.
- Rakhimsyah, L. A., dan B. Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi*, Vol. 7, No. 1, Hal. 31-45.
- Santoso, Singgih. 2014. Statistik Parameter. Edisi Revisi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sari, O. T. 2013. " Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Management Analysis Journal* 2 (2).
- Sartono, R. A. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Revisi. Yogyakarta : BPFE.
- Solihah dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, STIE Stikubank Semarang, 1-8.
- Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan. Melalui <http://arissusetyo.blogspot.com/2012/12/keputusan-investasi.html>
- Wahyudi, U., dan Hartini P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Wijaya, L.R.P., dan B. A. Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- www.idx.co.id
www.sahamoke.com
www.yahoofinance.com