

Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Influence Analysis of Investment Decisions, Financing Decisions, and Firm Value Against Dividend Policy (Studies in Manufacturing Companies Listed on The Stock Exchange)

Yunita Eka Prihapsari
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
E-mail: echa.yunita@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 33 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder berupa laporan tahunan dan informasi harga saham dari masing-masing perusahaan manufaktur yang menjadi sampel antara periode 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan bantuan pengolahan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif, keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, nilai perusahaan

Abstract

This study aims to determine the effect of investment decisions, financing decisions and dividend policy on firm value, based on a sample by using purposive sampling, acquired 33 manufacturing companies sampled. Data used in the study is a secondary data from annual financial reports and stock price information from each of a sample of manufacturing firms between 2010-2012. The analysis technique used is multiple linear regression method with the help of SPSS processing. The results showed that the negative effect of investment decisions, and no significant influence funding decisions. While the dividend policy have a significant effect on firm value.

Keywords : investment decisions, financing decisions, dividend policy, firm value

Pendahuluan

Berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para pemegang saham. Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham.

Nilai perusahaan 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 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.

Persaingan yang semakin ketat antar perusahaan serta perkembangan teknologi yang semakin canggih membuat manajer keuangan dituntut fleksibilitasnya untuk secara cepat dan tepat mengambil beberapa keputusan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan. 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 (Fama,

dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan dapat melakukan tiga kebijakan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Hasnawati, 2005).

Tujuan keputusan investasi yaitu mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Dengan keuntungan yang tinggi dan disertai risiko yang dapat dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya dan Wibawa, 2010). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Apabila perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Efni, 2011). Seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan (Atmaja, dalam Setiani, 2013). Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan hutang dan modal sendiri akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Satu lagi kebijakan yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan salah satu alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima investor atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Metode Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu penggunaan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Sumber

data pada penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2010-2012 yang diperoleh dengan cara mengunduh atau *download* dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan data harga saham penutupan perusahaan manufaktur setiap tanggal 31 Desember (*closing price*).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012. Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dari tahun 2010 sampai dengan 2012, 2) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2010-2012, 3) Perusahaan yang membagikan dividen kas selama periode penelitian.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini dilakukan analisis statistik deskriptif yang merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga data mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan metode regresi linier berganda. Sebelum dilakukan regresi, model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CAP/BVA + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan :

PBV	= Price Book Value
α	= Konstanta
CAP/BVA	= <i>Capital Expenditure to Book Value of Assets Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
e	= Standar error

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah dengan menggunakan uji t.

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum data dari variabel penelitian yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi (CAP/BVA), keputusan

pendanaan (DER), kebijakan deviden (DPR). Keadaan dari variabel-variabel tersebut dapat dilihat melalui Tabel 1. berikut ini:

Tabel 1. Statistik deskriptif variabel penelitian

Variabel	Nilai Min	Nilai Maks	Nilai Rata-Rata	St.Dev
CAP/BVA	-4,50	23,3	2,0645	4,35
DER	0,1	0,74	0,33	0,18
DPR	0,02	0,89	0,32	0,21
PBV	0,65	8,17	2,67	1,83

Berdasarkan Tabel 1. dapat dilihat bahwa variabel keputusan investasi (CAPBVA) memiliki nilai terkecil sebesar -4,50 dan nilai terbesar sebesar 23,30. Nilai terbesar dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) pada tahun 2010 sebesar 23,30, sedangkan nilai terkecil dimiliki oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG). Nilai rata-rata yang hanya sebesar 2,0645% menunjukkan bahwa tambahan aktiva tetap yang digunakan untuk melakukan investasi perusahaan relatif kecil. Padahal nilai peluang investasi dapat dianalisis melalui adanya tambahan aktiva tetap yang diinvestasikan dalam satu periode atau lebih. Apabila perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang terus bertumbuh, maka secara langsung peluang investasi tersebut dapat dibuktikan melalui adanya tambahan modal melalui tambahan aktiva tetap. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata yaitu sebesar 4,34990 menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel keputusan investasi cukup bervariasi selama periode penelitian.

Variabel keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai terkecil sebesar 0,10 dan nilai terbesar sebesar 0,74. Nilai terbesar dimiliki oleh PT Ekadharm International Tbk (EKAD) pada tahun 2010, sedangkan nilai terkecil dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2010. Nilai rata-rata sebesar 33,48% menunjukkan bahwa penggunaan hutang untuk biaya operasi perusahaan dinilai cukup tinggi. Dengan penggunaan hutang yang tinggi tetapi harus tetap diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan *profit* dan *initial return* sehingga kepercayaan investor pun akan meningkat, dengan kepercayaan yang baik dari investor akan meningkatkan harga sahamnya sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Nilai standar deviasi sebesar 0,17557 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel hutang adalah sebesar 0,17557.

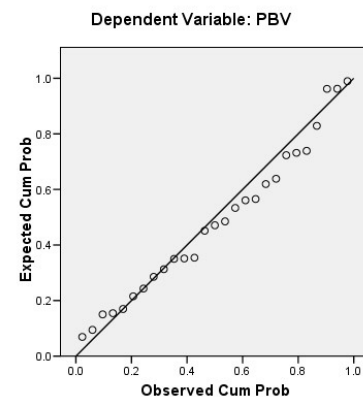
Variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai terbesar sebesar 0,89 dan nilai terkecil sebesar 0,02. Nilai terbesar dimiliki oleh PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2010 dan nilai terkecil dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) pada tahun 2010. Nilai rata-rata sebesar 32,24% (0,3224) menunjukkan bahwa penggunaan laba untuk membayarkan deviden kepada para pemegang saham dinilai cukup tinggi. Apabila perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*) yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada

keuntungan yang diharapkan perusahaan. Peningkatan deviden ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,21269 menunjukkan ukuran penyebaran dari variabel kebijakan deviden sebesar 0,21269.

Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai terkecil sebesar 0,65 dan nilai terbesar sebesar 8,17. Nilai terbesar dimiliki oleh PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2012 dan nilai terkecil dimiliki oleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2012. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan mendapatkan penghargaan yang lebih besar dari para pemegang sahamnya. Para pemegang saham mau membeli saham dengan harga yang jauh lebih tinggi dikarenakan mereka menganggap perusahaan mempunyai nilai yang tidak tampak dalam laporan keuangan tetapi dapat digunakan untuk mengembangkan atau meningkatkan nilai perusahaan. Nilai mean lebih besar dari 50% menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan penghargaan yang lebih besar dari pemegang sahamnya.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan tidak menjauh dari garis diagonal, sehingga hasil ini menunjukkan bahwa model regresi sesuai dengan asumsi normalitas.

Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

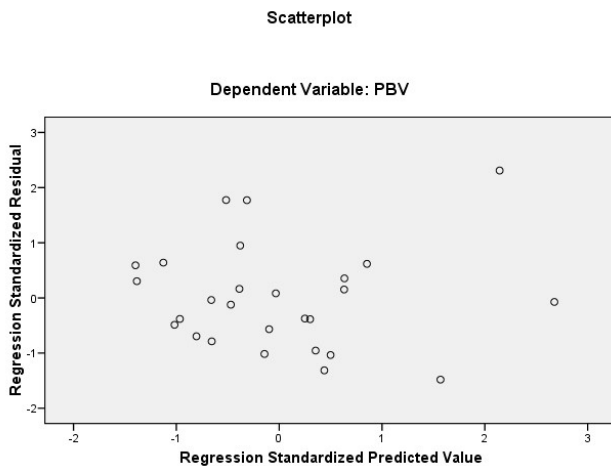
Tabel 2. Hasil uji multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
CAP/BVA	0,843	1,187	Non Multikolinieritas
DER	0,928	1,078	Non Multikolinieritas
DPR	0,827	1,210	Non Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas, karena didapat nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 yang berarti bahwa tidak terjadi hubungan linier antara variabel independen yang

digunakan dalam model regresi.

Grafik hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, serta tidak terlihat adanya pola tertentu yang teratur. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,877

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW atau Durbin Watson pada tabel sebesar 1,877. Nilai DW tersebut berada diantara $-2 \leq DW \leq +2$, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Untuk koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan pada nilai *adjusted R square* sebesar 45,9% artinya variabilitas variabel independen sebesar 45,9%, sedangkan sisanya 54,1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,722	0,522	0,459

Hasil uji statistik F dapat dilihat dari Tabel 4 berikut ini :

Tabel 5. Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig
Regression	8,356	0,001

Dari hasil uji statistik F diatas dapat diketahui bahwa

nilai F adalah 8,356 dengan signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi $F < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ($PBV = \alpha + \beta_1 CAP/BVA + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$) layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Hasil uji t tampak sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Statistik T

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig
Constant	0,32	0,79		0,4	0,692
CAPBVA	-0,321	0,466	-0,108	-0,689	0,497
DER	3,040	1,494	0,305	2,034	0,054
DPR	5,746	1,323	0,689	4,343	0,000

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Persamaan regresi yang diperoleh berdasarkan tabel 6 diatas adalah :

$$PBV = 0,318 + (-0,321) CAPBVA + 3,040 DER + 5,746 DPR$$

Dari ketiga variabel independen yang diuji dalam model regresi variabel independen kebijakan deviden (DPR) yang signifikan, sedangkan variabel keputusan investasi (CAPBVA) dan keputusan pendanaan (DER) tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi keputusan investasi (CAPBVA) sebesar 0,497, keputusan pendanaan (DER) sebesar 0,054, dan kebijakan deviden sebesar 0,000. Keputusan investasi tidak berpengaruh dan keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, sedangkan kebijakan deviden berpengaruh signifikan karena nilai signifikansinya dibawah 0,05.

Pembahasan

a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa variabel keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (CAPBVA) mempunyai nilai t -0,689 dengan nilai signifikansi 0,497, dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Tidak berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ini bisa saja diakibatkan karena kurang tepatnya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur tersebut. Artinya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan belum mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan sebagai alat ukur kemajuan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai

Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan (DER) mempunyai nilai t 2,034 dengan nilai signifikansi 0,054, dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Hal ini dikarenakan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Resiko tersebut berhubungan dengan resiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sesuai dengan teori *trade off*, nilai perusahaan akan mulai menurun dengan semakin besarnya proporsi hutang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang menjadi lebih kecil apabila dibandingkan dengan biaya yang muncul dari penggunaan hutang tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rakhimshyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai t 4,434 dengan nilai signifikansi 0,000, dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima.

Sesuai dengan teori *Bird in The Hand* bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen rendah yang akan dibagikan di masa yang akan datang, dengan pembagian dividen yang tinggi maka kemakmuran para pemegang saham juga terjamin yang nantinya peningkatan kemakmuran tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan bahwa manajer perusahaan telah berhasil untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dengan membaiknya kinerja dimasa yang akan datang maka hal ini dinilai akan menjadi peluang yang besar bagi para investor, dan ketika para investor banyak yang membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan,

dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda dengan bantuan program komputer *Statistical Package for Social Science* (IBM SPSS 15.00). Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t sebesar -0,689 dengan nilai signifikansi 0,497. Keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t sebesar 2,034 dengan nilai signifikansi 0,054. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t sebesar 4,343 dengan nilai signifikansi 0,000.

Keterbatasan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, terdapat beberapa keterbatasan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan faktor internal ataupun eksternal lainnya sebagai variabel independen.
2. Penelitian ini hanya fokus kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga belum mencakup keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Indonesia. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan populasi mencakup keseluruhan sektor perusahaan yang terdaftar di BEI, sehingga dapat menilai bagaimana keputusan-keputusan yang diambil manajer itu mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada semua sektor perusahaan di Indonesia.
3. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan metode lain dalam teknik pengambilan sampel, hal ini karena metode *purposive sampling* ini dinilai kurang representatif untuk mengambil gambaran secara umum.

Daftar Pustaka

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. JAAI 9 (2) : 117-126
- Ningsih, P.P, dan Iin, Indarti. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan*

Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Widya Manggala : 1-23

Rakhimsyah, Leli A. dan Gunawan, Barbara. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Investasi 7 (1) : 31-45

Setiani, Ruri. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Negerin Padang : 1-10

Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.* Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto: 1-21

Wahyudi, U., dan H. P, Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening.* Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang: 1-25

Yulia, Efni. 2012. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.10, No.1

