

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Program Studi Akuntansi*

Oleh:

RIDHO AZHARI HARAHAHAP

NPM : 1205170155



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2017**

ABSTRAK

RIDHO AZHARI HARAHAHAP, NPM. 1205170155. Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Skripsi 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data penelitian diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier sederhana. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Analisis regresi linier sederhana bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 dapat dibuktikan dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel} = 3,104 > 2,228$. Nilai $R = 0,700$ menunjukkan bahwa, hubungan (korelasi) antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 adalah kuat dan positif. Semakin besar kebijakan deviden maka semakin meningkat nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya semakin kecil kebijakan deviden maka semakin menurun nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* = 0,440 menunjukkan bahwa kontribusi yang disumbangkan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 adalah 44%.

Kata Kunci: Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Shalawat dan salam tidak lupa penulis ucapkan keharibaan junjungan Nabi Besar Muhammad SAW.

Penulisan skripsi dengan judul “*Analisis Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*” ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata-1 (S-1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan.

Selanjutnya ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada :

1. Kedua orang tua penulis Ayahanda Razali Hasan Harahap dan Ibunda Ida Royani Siregar serta seluruh keluarga besar atas jerih payah, kasih sayang, do'a dan restu, nasihat serta pengorbanan yang tak terhingga mengasuh dan mendidik saya.
2. Bapak Drs Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Zulaspan Tupti, S.E, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Ibu Elizar Sinambela, S.E, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan sekaligus sebagai Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan saran dari awal hingga selesainya skripsi ini.
5. Rekan-rekan mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah memberikan semangat dan dorongan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Amiin.

Medan, Maret 2017

Penulis,

Ridho Azhari Harahap
NPM. 1205170155

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah	5
1.3. Rumusan Masalah	5
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
BAB II. LANDASAN TEORI	
2.1. Uraian Teoritis.....	7
2.1.1. Pengertian Kebijakan Deviden.....	7
2.1.2. Teori Kebijakan Deviden	8
2.1.3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	9
2.1.4. Prosedur Pembayaran Deviden	10
2.1.5. Pengertian Nilai Perusahaan	12
2.1.6. <i>Signalling Theory</i>	13
2.1.7. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	15

2.1.8. Penelitian Terdahulu.....	17
2.2. Kerangka Konseptual	18
2.3. Hipotesis.....	19
BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian.....	20
3.2. Definisi Operasional Variabel.....	20
3.3. Tempat dan Waktu Penelitian	21
3.4. Populasi dan Sampel.....	21
3.5. Metode Pengumpulan Data.....	23
3.6. Teknik Analisis Data	23
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Hasil Penelitian.....	26
4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	26
4.1.2. Deskripsi Data Penelitian	27
4.2. Pembahasan.....	31
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	31
4.2.2. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	32
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	37
5.2. Saran	38
DAFTAR PUSTAKA.....	39
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel. I.1. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Dari Beberapa Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.....	3
Tabel. II.1. Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel. III.1. Jadwal Penelitian.....	21
Tabel. III.2. Teknik Pengambilan Sampel	22
Tabel. III.3. Pedoman Interpretasi Nilai Koefisien Korelasi	24
Tabel. IV.1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015.....	28
Tabel. IV.2. Data Kebijakan Deviden (DPR) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015	29
Tabel. IV.3. Data Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015	30
Tabel. IV.4. Analisis Statistik Deskriptif	31
Tabel. IV.5. Hasil Uji Hipotesis	32
Tabel. IV.6. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana	33
Tabel. IV.7. Analisis Model Regresi Linier Sederhana	33

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar. II.1. Kerangka Konseptual	19
Gambar. IV.1. Grafik Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	33

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kedudukan perusahaan sebagai entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara itu, tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*.

Perusahaan manufaktur merupakan suatu jenis perusahaan yang dalam kegiatan usahanya mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur sebagai salah satu jenis perusahaan menduduki proporsi terbesar di antara semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Pada saat ini, para investor mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat. Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan manufaktur untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan manufaktur dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu, keberadaan rasio *Price to Book Value* (PBV) sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi. (Nurhayati, 2013: 150)

Salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden juga dilakukan untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham.

Weston dan Copeland (2006: 105) menjelaskan bahwa, kebijakan deviden sering dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan deviden yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Berikut ini disajikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price to Book Value* (PBV) dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel. I.1.
Dividend Payout Ratio (DPR) dan Price to Book Value (PBV) Dari Beberapa Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	2011		2012		2013		2014		2015	
	DPR (%)	PBV (%)								
Asahimas Flat Glass tbk	10,31	1,32	10,01	1,46	10,26	1,10	10,29	1,23	10,34	1,37
Astra Auto Part tbk	40,23	2,77	25,93	2,60	37,61	1,84	37,73	2,43	37,75	2,58
Darya Varia Laboratoria tbk	29,17	1,76	39,47	2,24	30,80	2,74	30,84	2,82	30,87	2,95
Gudang Garam tbk	39,31	4,86	38,35	4,07	35,56	2,74	36,23	3,42	36,67	4,08
Indofood Sukses Makmur tbk	34,22	2,83	49,73	2,83	49,74	4,48	49,80	4,49	49,98	4,64
Indocement Tunggul Prakasa tbk	29,99	3,98	34,80	4,25	66,13	3,20	36,76	3,82	36,83	3,89

Sumber: Data Diolah dari www.idx.co.id.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa, dari tahun 2011-2013 kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak diikuti dengan kenaikan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan pada tahun 2014-2015 kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) diikuti dengan kenaikan *Price to Book Value* (PBV). Dari data tersebut dapat dilihat bahwa, tidak konsistennya rasio pembayaran deviden mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan deviden sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham.

Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Sedangkan pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya

dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Ketidakkonsistennya kebijakan deviden sangat mempengaruhi nilai perusahaan. (Wibawa dan Wijaya, 2010)

Maggee Senata (2016: 73) mengemukakan bahwa, perusahaan harus menentukan besarnya deviden yang dibagikan, karena penurunan maupun peningkatan jumlah deviden yang dibayarkan seringkali menjadi *signal* bagi pihak investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Secara tidak langsung para investor dapat memperkirakan nilai perusahaan yang akan ditanami modal (dibeli sahamnya) melalui kebijakan deviden yang ditetapkan perusahaan bersangkutan.

Deviden merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana deviden merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk deviden, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa uraian di atas, maka penulis merasa tertarik untuk mengangkat permasalahan tersebut ke dalam sebuah penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah merupakan kejelasan atau rincian masalah yang dikemukakan sebagai analisis masalah dalam latar belakang masalah. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penulisan ini adalah:

1. Kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak diikuti dengan kenaikan *Price to Book Value* (PBV).
2. Perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham dalam hal pembagian deviden dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
3. Penurunan maupun peningkatan jumlah deviden yang dibayarkan menjadi *signal* bagi pihak investor dalam menanamkan investasinya.

1.3. Rumusan Masalah

Rumusan masalah berisikan pertanyaan yang akan dicari jawabannya melalui pengumpulan data dalam suatu penelitian. Adapun rumusan masalah pada penelitian ini yang sudah disusun secara sistematis yaitu: “Apakah ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”.

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai arah penelitian yang ingin dicapai dan menjabarkan secara jelas apa yang direncanakan untuk dilakukan dalam usulan penelitian.

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut: “Untuk membuktikan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.4.2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat baik secara teoritis maupun secara praktis. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat teori-teori yang telah banyak dikemukakan oleh para ahli. Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat:

1. Bagi Peneliti

Melalui penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan di dalam menjalankan aktivitas pekerjaan.

2. Bagi Peneliti Lain

Sebagai bahan masukan dan pembanding kepada peneliti lain yang ingin meneliti permasalahan yang sama di masa yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Uraian Teoritis

2.1.1. Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijaksanaan keuangan perusahaan dari pihak manajemen harus mampu meyakinkan serta memberikan jaminan akan tercapainya tujuan-tujuan bagi pemegang saham. Apabila pemegang saham dikecewakan, maka pemegang saham akan melepaskan saham-sahamnya dengan menjual, yang pada gilirannya harga saham perusahaan di pasar bursa akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, kebijakan deviden perusahaan sangat penting untuk menjaga kepentingan investor sebagai pemegang saham dan akan menjadi pemegang saham.

Pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai deviden (*dividend*). Deviden dibayarkan baik dalam *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima di atas nilai par (Tampubolon, 2005: 183).

Weston dan Copeland (2006: 97) menjelaskan bahwa, “Kebijakan deviden adalah kebijakan perusahaan untuk menentukan penempatan laba yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan”.

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya, apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana *intern* perusahaan akan semakin besar.

2.1.2. Teori Kebijakan Deviden

Ketika perusahaan memutuskan berapa banyak uang kas yang harus dibagikan kepada pemegang saham, maka manajer keuangan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Sehingga, rasio pembayaran yang ditargetkan (*target payout ratio*) atau persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai deviden tunai sebagian besar harus didasarkan pada preferensi investor; apakah investor lebih suka perusahaan membagikan laba sebagai deviden tunai atau apakah investor lebih suka perusahaan membeli kembali saham atau menggunakan kembali laba itu dalam operasi perusahaan, dimana keduanya akan menghasilkan keuntungan modal.

Brigham dan Houston (2011: 66) mengemukakan bahwa, ada tiga teori kebijakan deviden berdasarkan pada preferensi investor, yaitu:

1. Teori Ketidakrelevanan Deviden (*Dividend Irrelevance Theory*)
Teori ini dikemukakan oleh *Merton H. Miller* dan *Franco Modigliani*. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara deviden dan laba yang ditahan.

2. Teori *Bird-In-The-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh *Myron Gordon* dan *John Lintner*. Teori ini menyatakan bahwa, nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian deviden yang tinggi. Tingkat pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian deviden dinaikkan karena investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya mereka menerima deviden.

3. Teori Preferensi Pajak

Teori ini menjelaskan bahwa ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak yang membuat investor lebih menyukai pembagian deviden yang rendah daripada yang tinggi, yaitu (1) Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan deviden yang pajaknya lebih tinggi, (2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya efek nilai waktu, (3) Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal maka sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka tanpa terkena pajak keuntungan modal.

Ketiga teori di atas memberikan saran yang saling bertentangan bagi para manajer perusahaan. Cara yang paling logis untuk memutuskan teori yang terbaik adalah dengan menguji teori-teori tersebut secara empiris. Fakta menunjukkan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti kebijakan deviden yang stabil dan dapat diramalkan (tanpa memperhatikan tingkat pembayaran).

2.1.3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Tujuan perusahaan dari segi keuangan (*financing*) serta sudut kebijakan deviden adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, di samping menyelenggarakan keuangan yang cukup untuk perusahaan tersebut.

Apabila penghasilan perusahaan naik, manajemen perusahaan tidak secara otomatis akan meningkatkan deviden. Kebijakan deviden dari suatu perusahaan merupakan fungsi dari beberapa faktor.

Tampubolon (2005: 186) menjelaskan bahwa, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain:

1. Tingkat pertumbuhan perusahaan (*company growth rate*)
2. Keterikatan dalam rapat (*restrictive covenant*)
3. *Profitability*
4. Stabilitas laba (*earning stability*)
5. Kontrol perbaikan (*maintenance control*)
6. Memahami pengungkit keuangan (*degree of financial leverage*)
7. Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability to finance externally*)
8. Keadaan tak terduga (*uncertainty*)
9. Ukuran dan umur perusahaan (*age and size*)

Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden dapat menjadi tolak ukur bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan untuk memilih membagikan laba sebagai deviden maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan deviden maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan deviden memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan deviden menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.4. Prosedur Pembayaran Deviden

Deviden biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi tidak mendukung maka deviden dapat dinaikkan sekali setiap tahun. Prosedur pembayaran deviden merupakan tata cara pengumuman emiten atas deviden yang akan dibayarkan

kepada pemegang saham. Penetapan tanggal merupakan hal yang sangat penting dan relevan dalam hubungannya dengan deviden.

Weston dan Copeland (2006: 98) menjelaskan bahwa, garis besar dari urutan tata cara pembayaran atau prosedur pembayaran deviden yang penting untuk diketahui, yaitu:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)
Tanggal pengumuman (*declaration date*) merupakan tanggal dimana dewan direksi mengumumkan deviden. Pada tanggal ini, pembayaran deviden akan merupakan kewajiban yang legal dari perusahaan.
2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder of record date*)
Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder of record date*) merupakan tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima deviden.
3. Tanggal pemisahan deviden (*ex dividend date*)
Tanggal pemisahan deviden (*ex dividend date*) merupakan tanggal dimana hak atas deviden lepas dari saham. Pada 4 hari sebelum *holder of record date*, hak atas deviden tidak lagi ada pada saham dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima deviden. Harga pasar saham mempengaruhi kenyataan dan telah berlalu dan akan turun kira-kira sejumlah deviden tersebut.
4. Tanggal pembayaran (*date of payment*)
Tanggal pembayaran (*date of payment*) merupakan tanggal dimana perusahaan akan membayarkan dengan membagikan *cheque* deviden kepada pemegang saham.

Kebijakan deviden biasanya dikonfirmasi dalam bentuk *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah perbandingan deviden yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Deviden yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.1.5. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan disebut juga dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2008: 88),

“Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*)”.

Sutrisno (2010: 120) mendefinisikan, “Nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun yang tercermin pada harga saham tahun berikutnya”.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasar dari manajer meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang telah dikeluarkannya.

Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai pasar berbeda dari nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan. (Nurhayati, 2013: 145)

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* (PBV) tersebut, harga saham dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu, keberadaan rasio *Price to Book Value* (PBV) sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

2.1.6. Signalling Theory

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. (Brigham dan Houston, 2011)

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik

untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. *Signalling theory* dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif. Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Hasnawati, 2005: 117)

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah deviden dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Penggunaan deviden sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan deviden per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena deviden per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat deviden yang tinggi.

2.1.7. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya fungsi keuangan berhubungan dengan kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah deviden yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Halim (2007: 74) menyatakan bahwa, ada tiga perbedaan pandangan mengenai kebijakan pembayaran deviden oleh perusahaan berkaitan dengan besar kecilnya jumlah deviden yang dibayarkan kepada pihak investor, antara lain :

1. Deviden seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya.

2. Deviden seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya.
3. Deviden seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai.

Perbedaan pandangan tersebut dikaitkan dengan langkah yang diambil perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tergambar dari nilai perusahaan dan kebijakan deviden adalah dua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan dua hal yang memiliki kepentingan yang berbeda.

Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai proksi kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan berdampak akan menurunkan atau meningkatkan minat investor guna mendapatkan hak kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Hal itu dikarenakan deviden mengindikasikan prospek keuntungan yang akan diraih perusahaan.

Berdasarkan Teori *Bird-In-The-Hand* yang dikemukakan oleh *Myron Gordon* dan *John Lintner* dijelaskan bahwa, nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian deviden yang tinggi. Tingkat pengembalian yang disyaratkan atas perusahaan akan turun apabila rasio pembagian deviden dinaikkan karena investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya mereka menerima deviden. (*Brigham dan Houston, 2011: 66*)

Mayogi (2016: 17) juga menyimpulkan dalam penelitian bahwa, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dipengaruhi oleh

beberapa faktor diantaranya karena tingkat pengembalian deviden yang tinggi kepada investor dapat menimbulkan sinyal positif bagi investor. Dengan kebijakan deviden yang tinggi perusahaan dapat mensejahterakan pemilikinya serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, kebijakan deviden yang dibuat perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan di mata para investor.

2.1.8. Penelitian Terdahulu

Dalam menyusun penelitian, penulis mereferensikan penelitian terdahulu.

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, antara lain:

Tabel. II.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Jenis Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ade Winda Septia (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif asosiatif	Menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Irvaniawati dan Sri Utiyati (2014)	Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Kuantitatif asosiatif	Menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Mei Yuniati, Kharis Raharjo dan Abrar Oemar (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014	Kuantitatif asosiatif	Menunjukkan bahwa kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

4.	Nur Amalina (2013)	Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011)	Kuantitatif asosiatif	Menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> dan <i>operating profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap perubahan laba, sedangkan <i>leverage ratio</i> , <i>inventory turnover</i> dan <i>price earning ratio</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan laba
5.	Nanik Wiyanti (2014)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011	Kuantitatif asosiatif	Menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on invesment</i> secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan laba

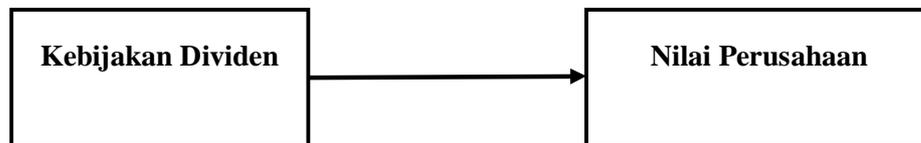
2.2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah tentang analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk menentukan penempatan laba yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. (Weston dan Copeland, 2006: 97)

Nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun yang tercermin pada harga saham tahun berikutnya. (Sutrisno, 2010: 120)

Secara teoretis hubungan antar variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar. II.1. Kerangka Konseptual

2.3. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah “Ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Juliansyah Noor (2012:38) mendefinisikan bahwa, “Penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif merupakan penelitian yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih”.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definis operasional variabel adalah definisi yang diberikan bagi variabel dengan cara memberi arti sehingga dapat memberikan gambaran tentang bagaimana variabel tersebut dapat diukur. Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan deviden dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian

ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. (Brigham dan Houston, 2011).

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

3.3. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Pengambilan data dilakukan di situs *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Waktu penelitian dilaksanakan dari bulan Februari-April 2017.

Tabel. III.1.
Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	B U L A N											
		Februari 2017				Maret 2017				April 2017			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Pra Riset	■	■										
2.	Pengajuan Judul			■									
3.	Penulisan Proposal				■	■	■	■	■				
4.	Seminar Proposal									■			
5.	Revisi										■		
6.	Pengumpulan Data											■	
7.	Pengolahan Data												■
8.	Evaluasi Hasil Penelitian												■
9.	Penulisan Skripsi												■

3.4. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2008: 80) menjelaskan bahwa, “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian

ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 yang berjumlah 143 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *sampling purposive*. Metode *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Metode ini cocok digunakan untuk penelitian kualitatif. (Trianto, 2016: 60)

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 sebanyak 12 perusahaan dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel. III.2.
Teknik Pengambilan Sampel

Proses Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1. Perusahaan manufaktur yang <i>go public</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2011-2015	143
2. Perusahaan manufaktur yang tidak memberikan laporan secara lengkap untuk tahun 2011-2015	(15)
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mendapat laba secara berturut-turut untuk tahun 2011-2015	(53)
4. Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden secara berturut-turut untuk tahun 2011-2015	(56)
5. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan rupiah dalam laporan keuangan untuk tahun 2011-2015	(7)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	12

Sumber: Data sekunder tahun 2016 yang diolah dari www.idx.co.id

3.5. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah suatu proses pengumpulan data primer dan sekunder dalam penelitian. Pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting, karena data yang dikumpulkan akan digunakan untuk pemecahan masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. (Siregar, 2014: 39)

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1. Dokumentasi

Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan informasi untuk menyelesaikan masalah melalui dokumen, yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

2. Studi Pustaka

Metode ini dilakukan dengan mengambil bahan yang tertulis dalam buku literatur atau bahan lain yang berhubungan dengan masalah penelitian, yaitu bahan tentang kebijakan deviden dan nilai perusahaan.

3.6. Teknik Analisis Data

Pada saat melakukan proses analisis data perlu diketahui dengan tepat metode analisis yang digunakan. Sebab jika metode analisis yang digunakan tidak sesuai dengan permasalahan penelitian, walaupun telah menggunakan metode analisis yang paling baik, maka hasil penelitian dapat salah diinterpretasikan dan tidak bermanfaat.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan dengan program SPSS. 19.

2. Analisis regresi linier sederhana

Sunyoto (2013: 47) menjelaskan bahwa, analisis regresi linier sederhana bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh satu variabel bebas (X) terhadap satu variabel terikat (Y). Analisis regresi linier sederhana dalam penelitian ini dilakukan dengan program SPSS. 19.

Adapun persamaan regresi linier sederhananya adalah:

$$Y = a + b X \quad (\text{Siregar, 2014: 379})$$

Untuk menghitung nilai koefisien korelasi (r) digunakan rumus:

$$r = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{\{n \sum x^2 - (\sum x)^2\} \{N \sum y^2 - (\sum y)^2\}}} \quad (\text{Siregar, 2014: 387})$$

Tabel III.3.
Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2008: 231)

3. Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan program SPSS. 19.

Pengujian hipotesis juga dapat dilakukan dengan rumus uji t :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-(r)^2}} \quad (\text{Siregar, 2014: 383})$$

Kaidah pengujian:

Jika, $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan terbukti.

Jika, $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

4. Uji koefisien determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dilakukan dengan program SPSS. 19.

Uji koefisien determinasi dapat juga dilakukan dengan rumus:

$$KD = R^2 \times 100 \% \quad (\text{Siregar, 2014: 408})$$

Dimana :

KD : Nilai koefisien determinasi

R : Nilai koefisien korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahapan input-proses-output yang akhirnya menghasilkan suatu produk. Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi.

Sesuai dengan Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dalam Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik dijelaskan bahwa, aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama, yaitu:

1. Kegiatan utama untuk memperoleh memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku.
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur mencakup berbagai jenis usaha antara lain:

1. Aneka industri yang terdiri dari, mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, perakitan (*assembling*), tekstil dan garme, sepatu dan alas kaki lain, kabel dan barang elektronika.
2. Industri barang konsumsi terdiri dari, rokok, farmasi dan kosmetika.
3. Industri dasar dan kimia terdiri dari, semen, keramik, porselen, kaca, logam, kimia, plastik dan kemasan, pulp dan kertas.

4.1.2. Deskripsi Data Penelitian

a. Deskripsi Data Sampel Penelitian

Deskripsi data dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *go public* dan sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang memberikan laporan secara lengkap untuk tahun 2011-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang mendapat laba secara berturut-turut untuk tahun 2011-2015.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara berturut-turut untuk tahun 2011-2015.
5. Perusahaan manufaktur yang menggunakan rupiah dalam laporan keuangan untuk tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 12 perusahaan manufaktur yang terpilih dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan sampel penelitian dan datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian ini. Berikut ini disajikan 12 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian ini:

Tabel. IV.1
Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
2.	Astra Auto Part Tbk	AUTO
3.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
4.	Gudang Garam Tbk	GGRM
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6.	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP
7.	Kimia Farma Tbk	KAEF
8.	Lion Metal Works Tbk	LION
9.	Holcim Indonesia Tbk	SMCB
10.	Semen Gresik Tbk	SMGR
11.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
12.	Tempo Scan Tbk	TSPC

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id

b. Deskripsi Data Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan deviden dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

Berikut ini disajikan data kebijakan deviden (DPR) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel. IV.2
Data Kebijakan Deviden (DPR) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015

No.	Nama Perusahaan	Kode	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)	Rata-rata DPR (dalam desimal)
1.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	10,31	10,01	10,26	10,28	10,43	0.102
2.	Astra Auto Part Tbk	AUTO	40,23	25,93	37,61	38,65	39,06	0.363
3.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	29,17	39,47	30,80	31,07	33,53	0.328
4.	Gudang Garam Tbk	GGRM	39,31	38,35	35,56	35,60	36,78	0.371
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	34,22	49,73	49,74	49,80	49,98	0.467
6.	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	29,99	34,80	66,13	66,21	67,02	0.528
7.	Kimia Farma Tbk	KAEF	20,01	15,00	25,01	25,15	26,07	0.222
8.	Lion Metal Works Tbk	LION	29,70	24,38	32,13	32,34	33,25	0.304
9.	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	39,56	45,40	72,58	72,60	73,02	0.606
10.	Semen Gresik Tbk	SMGR	49,98	45,04	45,02	46,03	47,21	0.466
11.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	68,02	69,08	53,74	55,32	58,41	0.609
12.	Tempo Scan Tbk	TSPC	39,52	53,57	53,19	53,89	54,65	0.510

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id

c. Deskripsi Data Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

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

Berikut ini disajikan data nilai perusahaan (PBV) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel. IV.3
Data Nilai Perusahaan (PBV) Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015

No.	Nama Perusahaan	Kode	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)	Rata-rata PBV (dalam desimal)
1.	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	1,32	1,32	1,10	1,15	1,20	1.218
2.	Astra Auto Part Tbk	AUTO	2,77	2,77	1,84	2,31	2,65	2.468
3.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	1,76	1,76	2,74	2,80	2,92	2.396
4.	Gudang Garam Tbk	GGRM	4,86	4,86	2,74	2,79	2,87	3.624
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2,83	2,83	4,48	4,49	4,64	3.854
6.	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	3,98	3,98	3,20	3,33	3,75	3.648
7.	Kimia Farma Tbk	KAEF	1,51	1,51	2,01	2,15	2,41	1.918
8.	Lion Metal Works Tbk	LION	0,90	0,90	1,50	1,83	1,87	1.4
9.	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	2,21	2,21	1,98	2,05	2,32	2.154
10.	Semen Gresik Tbk	SMGR	4,64	4,64	3,84	4,08	4,54	4.348
11.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2,91	2,91	4,95	4,97	4,99	4.146
12.	Tempo Scan Tbk	TSPC	3,76	3,76	3,84	3,88	4,04	3.856

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id

4.2. Pembahasan

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Berikut ini hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS. 19:

Tabel. IV.4
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
KebijakanDeviden	12	.102	.609	.40633	.044387	.153760
NilaiPerusahaan	12	1.218	4.348	2.91917	.320902	1.111639
Valid N (listwise)	12					

Sumber: Data diolah dari SPSS 19

Dari tabel di atas dapat dianalisis sebagai berikut:

a. Kebijakan Deviden

Dari Tabel. IV.4 di atas dapat diketahui bahwa, besarnya kebijakan deviden pada 12 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,102 dan nilai maksimum 0,608 dengan rata-rata 0,406 pada standar deviasi 0,154. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,406 > 0,154$, berarti bahwa sebaran kebijakan deviden adalah baik. Perusahaan dengan kebijakan deviden terendah terdapat pada PT. Asahimas Flat Glass Tbk yaitu sebesar 0,102 (10,2%) sedangkan untuk nilai perusahaan tertinggi terdapat pada PT. Holcim Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,609 (60,9%).

b. Nilai Perusahaan

Dari Tabel. IV.4 di atas dapat diketahui bahwa, besarnya nilai perusahaan pada 12 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 1,218 dan nilai maksimum 4,348 dengan rata-rata 2,919 pada standar deviasi 1,111. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,919 > 1,111$, ini berarti bahwa sebaran nilai perusahaan adalah baik. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah terdapat pada PT. Asahimas Flat Glass Tbk yaitu sebesar 1,218 , sedangkan untuk nilai perusahaan tertinggi terdapat pada PT. Semen Gresik Tbk yaitu sebesar 4,348.

4.2.2. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan deviden (variabel X) terhadap nilai perusahaan (variabel Y). Berikut ini hasil analisis regresi linier sederhana dengan menggunakan SPSS. 19:

Tabel. IV.5
Hasil Uji Hipotesis

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.861	.705		1.222	.250	-.710	2.433
	Kebijakan Deviden	5.064	1.632	.700	3.104	.011	1.428	8.700

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah dari SPSS 19

Tabel. IV.6
Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change
1	.700 ^a	.491	.440	.832097	.491	9.632	1	10	.011
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden									
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan									

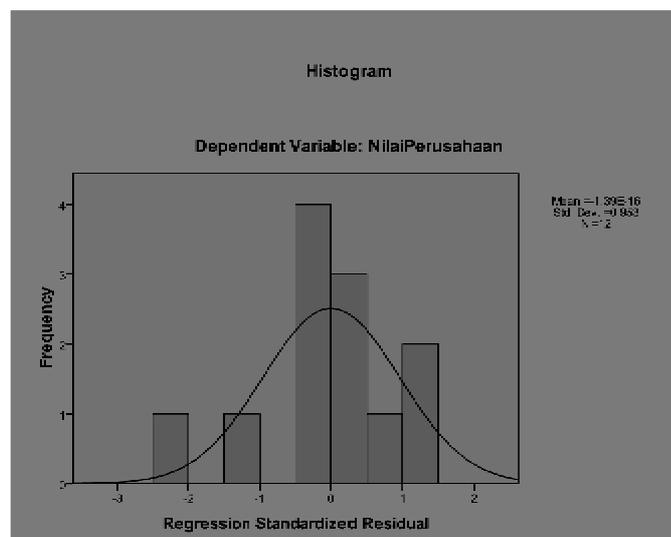
Sumber: Data diolah dari SPSS 19

Tabel. IV.7
Analisis Model Regresi Linier Sederhana

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.669	1	6.669	9.632	.011 ^a
	Residual	6.924	10	.692		
	Total	13.593	11			
a. Predictors: (Constant), KebijakanDeviden						
b. Dependent Variable: NilaiPerusahaan						

Sumber: Data diolah dari SPSS 19

Gambar. IV.1
Grafik Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan



Dari tabel di atas dapat dianalisis sebagai berikut:

- a. Dari Tabel. IV.4 menunjukkan bahwa, model persamaan regresi untuk memperkirakan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan deviden adalah: $Y = 0,861 + 5,064 X$

Jika, kebijakan deviden = 0 maka dapat diperkirakan nilai perusahaan adalah

$$Y = 0,861 + 5,064 (0) = 0,861$$

- b. Dari Tabel. IV.6 di atas pada kolom F diperoleh nilai $F = 9,632$ dengan probabilitas (sign.) = 0,11.

Jika probabilitas (sign.) $> \alpha$ (0,05) maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan ditolak.

Jika probabilitas (sign.) $< \alpha$ (0,05) maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan diterima.

Dengan membandingkan nilai probabilitas (sign.) dengan nilai α (0,05) maka: probabilitas (sign.) $< \alpha$ (0,05) = 0,01 $<$ 0,05

Jadi dapat disimpulkan bahwa, model regresi linier sederhana dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

- c. Dari Tabel. IV.5 diperoleh nilai $R = 0,700$. Ini menunjukkan bahwa, hubungan (korelasi) antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan adalah kuat dan positif. Arti positif adalah hubungan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan searah. Jadi, semakin besar kebijakan deviden maka semakin meningkat nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya semakin kecil kebijakan deviden maka semakin menurun nilai perusahaan.

d. Untuk pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel. IV.4 pada kolom *Unstandardized Coefficients* dimana nilai t_{hitung} adalah 3,104 dengan nilai probabilitas 0,011.

Jika, $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan terbukti.

Jika, $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Nilai t_{tabel} dapat dicari dengan menggunakan tabel nilai distribusi t :

$$\begin{aligned} t_{tabel} &= t_{(\alpha/2)(n-2)} \\ &= t_{(0,05/2)(12-2)} \\ &= t_{(0,025)(10)} \\ &= 2,228 \end{aligned}$$

Dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} maka diketahui bahwa:

$$t_{hitung} > t_{tabel} = 3,104 > 2,228$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa, hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan telah terbukti.

e. Untuk uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel. IV. 5 pada kolom *Adjusted R Square* dimana nilainya adalah 0,440.

Nilai *Adjusted R Square* = 0,440 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi persamaan regresi linier dalam penelitian ini adalah 44%.

Nilai ini menunjukkan bahwa, kontribusi yang disumbangkan variabel kebijakan deviden (X) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) adalah 44%.

Dari hasil analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier sederhana dapat disimpulkan bahwa, hubungan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 adalah kuat dan positif. Semakin besar kebijakan deviden maka semakin meningkat nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, begitu juga sebaliknya semakin kecil kebijakan deviden maka semakin menurun nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Besarnya kontribusi kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 adalah 44%.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis yang menyatakan ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 dapat dibuktikan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel} = 3,104 > 2,228$.
2. Model persamaan regresi untuk memprediksi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 adalah: **$Y = 0,861 + 5,064 X$**
Nilai koefisien regresi $b = 5,064$ mengindikasikan besaran pertambahan nilai perusahaan untuk setiap pertambahan kebijakan dividen.
3. Berdasarkan nilai $R = 0,700$ maka dapat disimpulkan bahwa, hubungan (korelasi) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 adalah kuat dan positif. Jadi, semakin besar kebijakan dividen maka semakin meningkat nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya semakin kecil kebijakan dividen maka semakin menurun nilai perusahaan.
4. Berdasarkan nilai *Adjusted R Square* = 0,440 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi persamaan regresi linier dalam penelitian ini adalah

44%. Ini berarti bahwa, kontribusi yang disumbangkan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 adalah 44%.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran berikut:

1. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan deviden.

2. Bagi Manajer Keuangan

Manajer keuangan hendaknya mempertimbangkan kebijakan deviden yang berpengaruh positif dan kuat terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh serta dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan di luar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., 2011, *Manajemen Keuangan. Buku 2*, Jakarta: Erlangga.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri, 2008, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Halim, 2007, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Hasnawati, Sri, 2005, *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi Indonesia Vol. 9 (2).
- Kuncoro, Mudrajad, 2013, *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*, Jakarta: Erlangga.
- Noor, Juliansyah, 2012, *Metodologi Penelitian*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Nurhayati, Mafizatun, 2013, *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*, Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol.5 No. 2.
- Senata, Maggee, 2016, *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol. 6 (1).
- Siregar, Syofian, 2014, *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*, Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang, 2013, *Metode Penelitian Akuntansi*, Bandung: Refika Aditama.
- Sutrisno, 2010, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: FE. UII.

Tampubolon, Manahan P., 2005, *Manajemen Keuangan (Konseptual, Problem dan Studi Kasus)*, Bogor: Ghalia Indonesia.

Trianto, Budi, 2016, *Riset Modeling*, Pekan Baru: Adh Dhuha Institute.

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas. E, 2006, *Manajemen Keuangan. Jilid 2*, Jakarta: Erlangga.

Wibawa dan Wijaya, 2010, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto.