**Tugas Resume Jurnal Manajemen Keuangan Internasional**

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

**Indah Kurniati1, Yeni Rahmadani2**

1Mahasiswi Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

2Mahasiswi Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

**Abstract:** Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Data yang digunakan adalah data dari 15 jurnal yang telah melakukan penelitian sebelumnya. Berdasarkan data dari 15 jurnal tersebut, ditemukan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen serta keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Keywords:** Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan.

**Introduction**

Suatu instansi dalam mendirikan perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut antara lain mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Menurut Yuliani, Fuadah, & Thamrin, (2018) tujuan perusahaan adalah meningkatkan laba dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran keberhasilan dalam suatu periode ditentukan dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan peningkatan pendapatan. Peningkatan laba bersih mencerminkan perusahaan mampu beroperasi secara efektif dan efisien. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting untuk sebuah perusahaan karena itu berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham atau investor baik didalam pihak perusahaan maupun diluar perusahaan (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Menurut Hasnawati, (2005) harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. Namun 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. Ada pula pendapat dari Utami, Sulastri, Muthia, & Thamrin, (2018) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan bisa dilihat dari laju pertumbuhan aktual penjualan karena, hal ini dapat mempengaruhi arus kas dan masalah pendanaan dari pertumbuhan yang lambat dan pertumbuhan yang cepat sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan di masa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Putri, Isnurhadi, & Yuliani, 2018). Nurvianda, Yuliani, & Ghasarma, (2018) menyebutkan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajer perusahaan memiliki tugas dan kewajiban untuk membuat suatu keputusan dan kebijakan untuk pencapaian tujuan perusahaan. Untuk memenuhi harapan investor tersebut, manajer keuangan berusaha memaksimumkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan, yaitu keputusan investasi (investment decision), kebijakan dividen (dividend policy), dan keputusan pendanaan (financing decision). Ketiga keputusan keuangan tersebut perlu dilakukan karena keputusan tersebut saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rakhimsyah, 2011).

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang bisa dikelola diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Saputri, Sulastri, & Bakar, 2016). Return sendiri merupakan imbalan yang diterima investor dari suatu investasinya (Esfarenza, Sulastri, & Thamrin, 2018). Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam mebelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk asset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, perusahaan yang memilih untuk memanfaatkan peluang investasi akan menggunakan sebagian dana dari laba ditahan untuk berinvestasi. Pilihan tersebut akan mempengaruhi kebijakan deviden yang akan diambil oleh perusahaan tersebut (Sartini & Purbawangsa, 2014).

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan secara matang oleh manajemen. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Kebijakan dividen merupakan pembagian berapa proporsi laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali (Isnurhadi, Ramadha, & Widiyanti, 2016). Kebijakan dividen sendiri termasuk sebagai pendorong utama perubahan harga saham perusahaan yang dapat menarik banyak investor (Hussainey, 2011). Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan, nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen dari pada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal (Adam, Taufik, & Artika, 2015). Kebijakan dividen memainkan peran disiplin dalam perusahaan dengan cara peluang pertumbuhannya lebih sedikit dan mengurangi arus kas bebas dibawah kendali manajerial/manajemennya. Akibatnya dividen menjadi nonlinier efek, yaitu dividen meningkatkan nilai perusahaan (Iturriaga & Crisóstomo, 2010). Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy)* adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan. Total pengembalian (*return)* kepada pemegang saham selama waktu tertentu terdiri dari peningkatan harga saham ditambah dividen yang diterima. Jika perusahaan menetapkan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012).

Keputusan yang dapat mempenga­ruhi nilai perusahaan selanjutnya adalah keputusan pendanaan. Keputusan penda­naan merupakan suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional dan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Dalam hal ini keputusan pendanaan dan keputusan investasi saling berhubungan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat di­peroleh dari dalam atau luar perusahaan. Dana yang berasal dari dalam perusahaan yaitu laba ditahan dan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu hutang (Putri et al., 2018). Berdasarkan teori *Trade off Theory* mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat meyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal). Menurut (Fama & French, 2007) penawaran pertukaran menghasilkan tingkat hutang semakin tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini dibuktikan dengan pertukaran hutang untuk ekuitas menghasilkan harga saham tinggi sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula, tetapi beda hal dengan pertukaran ekuitas untuk hutang justru menurunkan harga saham dan nilai perusahaan pun menjadi turun. Bila terjadi penurunan pendanaan dalam lingkup operasi, nilai perusahaan meningkat dan varians nilai perusahaan menurun (Mauer, 2018). Jika manfaat hutang menjadi lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Efni, Hadiwidjojo, Salim, & Rahayu, 2012). Bedasarkan uraian yang telah dike­mukakan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur.

**Theory dan Pengembangan Hipotesis**

***Signallyng Theory***

Isyarat atau *signal* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajamen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan (Nurvianda et al., 2018).

***Trade-Off Theory***

Teori ini membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal pe­rusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang terse­but. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh man­faat lebih besar, pertambahan hutang masih di­perkenankan. Apabila pengorbanan kare­na penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diper­bolehkan lagi (Putri et al., 2018).

**Teori Tobin’s-Q**

Tobin’s Q menjelaskan bahwa ni­lai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dengan ak­tiva tak berwujudnya. Nilai Tobin’s Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya peng­gantian aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusa­haan tersebut yang berarti pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Nilai Tobin’s Q untuk perusahaan yang tinggi yaitu lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusa­haan lebih besar dibandingkan dengan ni­lai aktiva perusahaan yang tercatat yang berarti masih ada beberapa aktiva perusa­haan yang tidak terukur atau tercatat (Putri et al., 2018).

***Bird in the hand theory***

Dividen pasti lebih dari pada perolehan modal sebab menurut teori *bird in the hand* ini pendapatan dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor dari pada *capital gains*, dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adam et al., 2015).

Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian yang diambil dari 15 jurnal, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.

H5 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6 : Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

**Methods**

Dalam penelitian ini ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas adalah pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai peru­sahaan dengan keputusan investasi se­bagai variabel intervening pada sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia selama 2013-2016. Populasi yang digunakan adalah se­luruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 yaitu berjumlah 150 perusahaan. Sampel ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, se­hingga diperoleh sampel sebanyak 50 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui website resmi BEI (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan data kuantitatif, analisis statistik inferensial (uji linieritas, uji normalitas, multikolinieri­tas, uji heteroskedastisitas, uji autokorela­si, uji *goodness of fit model*), analisis jalur (*path analysis*), uji hipotesis penelitian ( uji statistik F, uji statistik T, dan koefisien de­terminasi total), perhitungan langsung dan tidak langsung dan uji *sobel-test* (Putri et al., 2018).

**Findings**

**Uji Linieritas**

Hasil pemeriksaan asumsi linieari­tas untuk setiap hubungan antar variabel disajikan dalam Tabel 1. Tabel 1 menun­jukkan bahwa keputusan semua bentuk hubungan antar variabel dalam model struktural adalah linier (Putri et al., 2018).

Table 1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel****Independen** | **Variabel****Dependen** | **Hasil Pengujian****(α = 0.05)** | **Sig.** | **Keputusan** |
| DER | DPR | Semua model signifikan | 0.000 | Linier |
| MBVA | DPR | Semua model signifikan | 0.000 | Linier |
| DER | PBV | Semua model signifikan | 0.001 | Linier |
| MBVADPR | PBVPBV | Semua model signifikanSemua model signifikan | 0.0000.005 | LinierLinier |

**Uji *Goodness of Fit Model***

Hasil pemeriksaan *goodness of fit model* dapat terpenuhi jika didukung oleh perhitungan data yang valid. *Good­ness of fit model* struktural pada analisis berupa nilai koefisien determinasi total ( R2m). Nilai ini dihitung berdasarkan nilai R2 masing-masing variabel dependen. Dari hasil pengolahan data didapatkan bahwa nilai R2 kebijakan dividen dan nilai R2 ni­lai perusahaan adalah sebesar 0,446 dan 0,789. Berdasarkan R2 masing-masing variabel dependen maka dapat dihitung ni­lai *predictive –relevance* (Q2):

Q2 = 1 – (1-R12)(1-R22) (1-R32)

 = 1 – (1 – 0,446)(1-0,784)(1-0,326)

 = 0,92

Nilai Q2 diperoleh sebesar 0,92 dapat diartikan bahwa model yang diper­gunakan untuk memprediksi variabel en­dogen layak digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis. Nilai koefisien deter­minasi total sebesar 92 % merupakan nilai yang baik dan akurat untuk memprediksi nilai perusahaan, sisanya 8 % tidak masuk dalam model penelitian ini (Putri et al., 2018).

**Hasil Pengujian Hipotesis**

Adapun hasil hipotesis penelitian tersaji pada tabel 2 :

Table 2

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel****Independen** | **Variabel****Dependen** | **Koefisien****Jalur** | **p-value** | **Keterangan** |
| DER | PBV |  0.200 | 0.000 | Signifikan |
| MBVA | PBV |  0.866 | 0.000 | Signifikan |
| DPR | PBV |  0.326 | 0.000 | Signifikan |
| DERMBVA | DPRDPR | −0.276 0.237 | 0.0000.002 | SignifikanSignifikan |

Signifikan pada = 5%

Keterangan : DER: keputusan pendanaan; MBVA: keputusan investasi; DPR: kebijakan dividen; PBV: nilai perusahaan (Putri et al., 2018).

**Pembahasan**

1. **Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan ter­hadap nilai perusahaan sehingga dengan meningkatnya keputusan investasi maka akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan. Investasi yang diharapkan mem­berikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi ber­dampak terhadap peningkatan nilai peru­sahaan. Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan nilai peru­sahaan di masa yang akan datang (Putri et al., 2018).

1. **Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang diterapkan oleh suatu perusahaan akan berdampak terhadap kebijakan dividen yang akan diambil perusahaan. Keputusan investasi yang diambil perusahaan apabila dinilai tepat dan menguntungkan akan berdampak juga terhadap peningkatan nilai dividen yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya (Sartini & Purbawangsa, 2014)

1. **Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan ter­hadap nilai perusahaan sehingga dengan meningkatnya kebijakan dividen maka akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebi­jakan dividen sering kali menimbulkan kon­flik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa in­vestor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen. Pembagian dividen yang di­lakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagi­kan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli sa­ham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Putri et al., 2018).

1. **Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan**

Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan, mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang diambil perusahaan akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan diambil oleh perusahaan. Apabila perusahaan menetapkan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, maka jumlah laba yang ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan internal akan lebih sedikit. Begitu pula sebaliknya (Sartini & Purbawangsa, 2014).

1. **Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terha­dap nilai perusahaan sehingga dengan me­ningkatnya keputusan pendanaan maka akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *trade-off* yang memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya ke­pailitan dan biaya keagenen. Pada intinya teori *trade-off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan sema­kin meningkat dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Keputusan Pendanaan yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar, dimana hu­tang tersebut dapat dijadikan sebagai modal dalam kegiatan operasi perusa­haan untuk mendapatkan laba yang nanti­nya akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputu­san Pendanaan yang tinggi juga mencer­minkan bahwa perusahaan tersebut mem­punyai rencana investasi jangka panjang yang baik di masa mendatang (Putri et al., 2018).

1. **Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terha­dap kebijakan dividen sehingga dengan menurunnya keputusan pendanaan maka akan diikuti dengan peningkatan pada ke­bijakan dividen. Pengaruh negatif keputusan pen­danaan terhadap kebijakan dividen menun­jukkan bahwa teori *trade-off,* berlaku pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016, dimana utang yang me­lebihi batas optimal menunjukkan utang yang terlalu tinggi dan menyebabkan pe­rusahaan memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi sehingga semakin tinggi ke­mungkinan kebangkrutan. Semakin me­ningkatnya keputusan pendanaan maka semakin besar beban utang yang harus dibayar perusa­haan sehingga akan menurunkan profit perusahaan sedangkan profit lebih dahulu digunakan untuk melunasi utang dari pada membayarkan dividen. Jika rasio hutang-ekuitas perusa­haan tinggi, maka perusahaan akan dibe­bani dengan biaya hutang dan biaya kea­genan yang besar, sehingga alokasi dana untuk pembayaran dividen akan kecil. Dari penjelasan ini dapat diketahui bahwa keti­ka rasio hutang-ekuitas perusahaan tinggi, maka rasio pembayaran dividen akan menurun (Putri et al., 2018).

**Conclusion**

Dari pembahasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil perusahaan maka terjadi kecenderungan perusahaan akan membagikan dividen lebih besar, serta juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Sedangkan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap dividen tetapi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**References**

Adam, M., Taufik, & Artika, D. (2015). Kebijakan Dividen, Tanggung Jawab Sosial dan Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, *12*(2), 62.

Efni, Y., Hadiwidjojo, D., Salim, U., & Rahayu, M. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, *10*(1), 130.

Esfarenza, Z., Sulastri, & Thamrin, M. H. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Pendekatan Metode Sharpe dan Treynor Measurement. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, *15*(1), 65.

Fama, E. F., & French, K. R. (2007). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value, *53*(3), 819–843.

Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, *9*(2), 117–118.

Hussainey, K. (2011). Dividend policy and share price volatility : UK evidence Should dividend policy favour older or younger investors ?, *12*(1), 57–68. https://doi.org/10.1108/15265941111100076

Isnurhadi, Ramadha, B., & Widiyanti, M. (2016). Pengaruh Pembayaran Dividen Tunai, Peluang Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *14*(4), 471.

Iturriaga, F. J. L., & Crisóstomo, V. L. (2010). Do Leverage , Dividend Payout , and Ownership Concentration Influence Firms ’ Value Creation ? An Analysis of Brazilian Firms, *46*(3), 80–94. https://doi.org/10.2753/REE1540-496X460306

Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, *3*(1), 2.

Mauer, D. C. (2018). Interactions of Corporate Financing and Investment Decisions : A Dynamic Framework, (January). https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1994.tb02453.x

Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *16*(3), 166.

Putri, N. K., Isnurhadi, & Yuliani. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Trend*, *13*(2), 212. Retrieved from http://journal.trunojoyo.ac.id/mediatrend

Rakhimsyah, L. A. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, *7*(1), 31–32.

Saputri, A. Y., Sulastri, & Bakar, S. W. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, *13*(2), 113.

Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, *8*(2), 88.

Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, *5*(2). https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149

Utami, D., Sulastri, Muthia, F., & Thamrin, K. M. H. (2018). Sustainable Growth: Grow and Broke Empirical Study on Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The 2018 International Conference of Organizational Innovation*, *3*(10), 820. https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3427

Yuliani, Y., Fuadah, L., & Thamrin, K. H. (2018). The Mediation Effect of Financing Mix on Investment Opportunity Set and Profitability Relationship. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, *2*(1), 56. https://doi.org/10.25139/ekt.v2i1.740