

NILAI PERUSAHAAN ATAS DAMPAK KEBIJAKAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI, PEMBIAYAAN, DEVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR TAHUN 2018–2022

Budi Satiyo Wibowo¹, Basyiruddin Nur²
Email: budisatiyo.wibowo@yahoo.com

Abstract: *The aim of this research is to determine the impact of policies taken by investors based on financial reports published by companies operating in the manufacturing industry, and to find out how much impact the decisions taken have on company value. This research took 52 sample data. The analysis method uses sample data through ratios such as Price Earning Ratio, Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Company Size, so that the impact that will influence the value of the company can be seen, whether positive or negative. The results of this research, there are several conclusions shown in this research, namely; The impact of investment decision making policies does not have a positive influence on company value. The impact of financing decision-making policies has a positive influence on company value. The impact of company size on decision-making policies on dividends does not have a positive influence on company value. The impact of company size does not have a positive influence on company value.*

Keywords: *Investment, financing, and dividend policies, company size, company value.*

PENDAHULUAN

Pada hakikatnya perusahaan didirikan untuk melakukan kegiatan ekonomi dengan tujuan untuk mendapatkan laba bagi kepentingan para pemegang saham atau stakeholdernya, apakah itu perusahaan swasta nasional, asing atau badan usaha milik negara. Stakeholder ini mengharapkan perusahaan akan memperoleh peningkatan laba dari tahun ke tahun sehingga kelangsungan hidup perusahaan terus berlangsung. Nilai perusahaan dapat dikatakan meningkat apabila laba yang diperoleh terus meningkat. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai perusahaan maka nilai harga pasar perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan.

Untuk mencapai laba yang diinginkan, maka perlu adanya peran para pelaku manajemen, baik ditingkat manajer dan juga direksi perusahaan dalam mengambil keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Manajer keuangan memiliki peran yang sangat penting di dalam memberikan masukan bagi direksi perusahaan untuk pengambilan keputusan yang tepat sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Dalam pengambilan kebijakan, peranan akuntan juga memiliki kontribusi yang penting didalam menghasilkan laporan keuangan yang akurat, dan andal. Sehingga kualitas laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan dan tidak menyesatkan bagi para pengguna laporan keuangan tersebut.

Dari laporan keuangan yang akurat dan andal. Beberapa macam pengambilan kebijakan adalah mengenai pengambilan keputusan yang

tepat atas investasi, pembiayaan, dan deviden yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan investasi yang tepat akan merubah struktur kekayaan perusahaan dimana nilai aset lancar dan aset tetap perusahaan akan bertambah.

TINJAUAN PUSTAKA

Dalam penulisan ini, penulis menggunakan teori signal atau isyarat (signaling theory) sebagai grand theory-nya. Teori signal merupakan teori yang menggambarkan bagaimana informasi disampaikan oleh manajemen perusahaan yang bertindak sebagai pemberi informasi atas laporan keuangan bagi investor eksternal, sehingga investor dapat melihat dan menganalisa tentang prospek sebuah perusahaan. Dalam aktivitas sehari-hari, menurut teori ini asimetri informasi sering terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Asimetri informasi bisa berupa informasi baik atau informasi buruk. Sebagai pelaksana manajemen, tentunya perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan para investor (Ratih Nurmalita Hapsari, 2022). Dengan memberikan sinyal kepada investor maka asimetri informasi dapat dikurangi. Dari informasi yang ada, maka beberapa keputusan dapat diambil oleh para investor atau pemegang saham atau investor.

Ada beberapa kebijakan yang umumnya diambil oleh para investor antara lain kebijakan pengambilan keputusan atas investasi, pembiayaan, dan deviden. Kebijakan yang diambil oleh para investor merupakan cerminan

nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi diharapkan dapat memberikan nilai lebih bagi para investor yakni berupa pengembalian tingkat investasi yang tinggi pula.

Setelah kebijakan investasi ditentukan, maka manajer keuangan harus menentukan bagaimana skema sumber pembiayaan dapat dilakukan. Apakah pembiayaan tersebut dikeluarkan dari dana internal atau dari eksternal. Pembiayaan baik secara internal atau eksternal akan menimbulkan biaya modal yang harus dikeluarkan. Biaya modal ini sangat mempengaruhi tingkat keberhasilan suatu investasi, dimana apabila biaya modal terlalu mahal maka akan menyebabkan kerugian dalam investasi. Sebaliknya, semakin rendah biaya modal maka pengembalian investasi akan semakin menguntungkan (Intan Fitriyani, 2020).

Faktor yang menentukan kebijakan dividen ditentukan adalah bagaimana selama periode waktu operasional perusahaan berjalan dengan baik. Sehingga perusahaan menghasilkan laba yang optimal untuk dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Pembagian laba ini biasanya dalam bentuk dividen. Dampak atas kebijakan dividen ini akan mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka akan semakin sedikit laba yang dapat diinvestasikan kembali (Sarah Syarifah Rahma dan Atwal Arifin, 2022).

Selanjutnya, ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari berapa besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut penelitian Asmawi (2018) menjelaskan bahwa melalui besarnya total aset, nilai penjualan dan nilai pasar saham mencerminkan besar kecilnya ukuran perusahaan.

Pada penelitian terdahulu, Wati Rosmawati, Ida Harahap dan kawan-kawan (2023), menarik kesimpulan bahwa kebijakan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Namun tidak terdapat hubungan antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan. Ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan investasi, kebijakan pembiayaan, dan kebijakan dividen semuanya mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kualitas investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividennya. Penilaian bersama atas kinerja perusahaan oleh investor, termasuk perkembangan perusahaan saat ini dan harapan masa depan, terangkum dalam nilai perusahaan.

Dari sudut pandang manajer, nilai perusahaan adalah ukuran tingkat kinerja dari pekerjaan yang dilakukan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat berasal dari peningkatan nilai perusahaan. Secara tidak langsung hal ini dapat dipandang sebagai kemampuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan akhir perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut menarik perhatian para investor yang kemudian berusaha untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan kenaikan harga saham

Nilai Perusahaan.

Pendapat Handayani (2020) menyatakan bahwa tingginya nilai perusahaan sangat penting bagi pemegang saham sehingga memberikan kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham. Hal ini tentunya sesuai dengan harapan mereka sebagai pemilik perusahaan. Harga pasar saham yang meningkat merupakan hasil kinerja investasi, pembiayaan, pembagian dividen dan manajemen aset yang baik. Nilai perusahaan digambarkan sebagai variabel dependen dengan simbol Y. Sedangkan variabel lainnya digambarkan dengan simbol X1, X2, X3, DAN X4.

Kebijakan investasi.

Modigliani dan Miller (1958) beragumen dalam teori sinyalnya bahwa sinyal positif pada perusahaan dapat dilihat ketika pertumbuhan perusahaan terjadi apabila pengeluaran modal untuk investasi dilakukan pada tahun-tahun berikutnya. Hal ini yang menyebabkan indikator harga saham perusahaan akan meningkat dan sangat diharapkan oleh para investor.

Pendapat serupa juga disampaikan oleh Uri Ben-Zion (1984), kebijakan investasi sangat menentukan nilai harga pasar saham melalui penelitian dan pengembangan tentang kebijakan investasi tersebut. Sehingga hipotesisnya (simbol H1) atas pemaparan di atas adalah nilai positif perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi.

Kebijakan Pembiayaan (struktur modal).

Myers (2001), dalam pandangan klasiknya berpendapat bahwa struktur modal perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat Arifin (2018), sumber dana jangka panjang yang dimiliki perusahaan merupakan struktur modal perusahaan baik pembiayaannya berasal dari internal maupun eksternal. Para pemegang saham berharap bahwa perusahaan yang mampu mengelola pembiayaan pada akhirnya akan menambah keuntungan bagi pemegang saham. Hipotesis (symbol H2) atas

penjelasan di atas bahwa nilai positif perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan.

Kebijakan Deviden.

Pembagian deviden sangat berkaitan erat dengan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan dan kepentingan investasi yang baru untuk mengembangkan bisnis perusahaan. Dengan kata lain pembagian deviden juga dapat dilakukan dengan menambah jumlah lembar saham yang diberikan kepada pemegang saham sehingga tidak ada dana yang dibayarkan kepada pemegang saham. Sehingga apabila tidak terdapat pembayaran dana kas tersebut, maka dana itu dapat digunakan untuk investasi kembali. Dengan demikian kebijakan deviden akan mempengaruhi nilai perusahaan, Zainudin, dkk. (2018).

Hal sebaliknya disampaikan oleh Modigliani dan Miller (1958) bahwa deviden yang dibayarkan kepada perusahaan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan, akan tetapi ditentukan oleh kekuatan laba (earning power) yang dihasilkan dari pengelolaan aset perusahaan. Pendapat Fama dan French (1998) bahwa

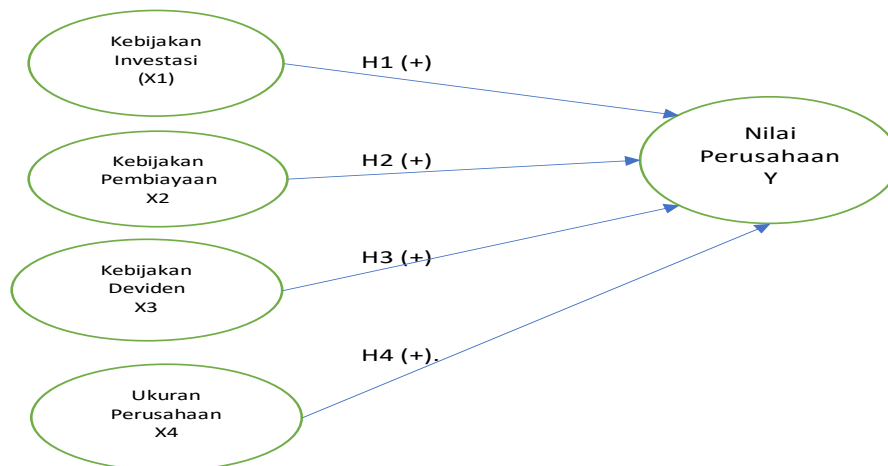
informasi positif perusahaan akan tampak di masa yang akan datang atas kebijakan investasi yang dihasilkan dari kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan. Atas pemaparan di atas hipotesis (symbol H3) adalah nilai positif perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden.

Ukuran Perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, terdapat pengaruh positif atas ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Asmawi (2018) menjelaskan bahwa total aktiva, besarnya nilai penjualan, dan nilai pasar saham merupakan faktor penentu didalam melihat besar kecilnya perusahaan. Atas penjabaran, maka hipotesis di atas (symbol H4) adalah nilai positif perusahaan dipengaruhi oleh besarnya ukuran perusahaan.

Kerangka Berpikir.

Dari pemaparan di atas, maka penulis merumuskan kerangka berpikir pada penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Pemilihan sampel data.

Pemilihan jumlah dan sampel data pada penulisan ini adalah dengan teknik purposive sampling. Menurut Sugiyono (2016), purposive sampling merupakan pemilihan sampel yang memiliki kriteria tertentu, sehingga sampel yang dipilih akan mempresentasikan penelitian tersebut. Adapun kriteria yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sub-sektor industri manufaktur tahun 2018–2022.

2. Data yang dipilih memiliki ekuitas positif dalam artian tidak mengalami kerugian.
3. Perusahaan yang membayarkan deviden pada periode laporan keuangan.

Pengukuran Variabel.

A. Variabel Dependen

Nilai perusahaan ditetapkan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Menurut Setiawati (2021), mengemukakan bahwa kinerja manajemen perusahaan akan mencerminkan naik turunnya harga saham di pasar. Naik turunnya harga saham tersebut juga dipengaruhi oleh

kemampuan perusahaan dalam membayar deviden, oleh karena itu, maka variabel ini diukur dengan Price to Book Value (PBV), dimana formula nya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai buku saham}$$

B. Variabel Independen

Seperti yang digambarkan dalam kerangka pemikiran atas penulisan ini, bahwa variabel independen ditetapkan sebagai berikut:

1. Kebijakan Investasi.

Variabel ini diukur dengan Price Earning Ratio (PER) dengan formulanya adalah: $PER = \text{Harga Saham} / \text{Earning per share}$

2. Kebijakan Pembiayaan.

Variabel ini diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) di mana total hutang dibagi dengan total ekuitas. $DER = \text{Total hutang} / \text{Total ekuitas}$.

3. Kebijakan Dividen.

Variabel ini diukur dengan Dividend Payout Ratio dengan formula sebagai berikut:

$$DPR = \text{Deviden per share} / \text{earning per share}.$$

4. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung jumlah total aktivanya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan semakin besar nilai aktiva nya. Ukuran perusahaan dinyatakan dalam Log of Total Aset.

Metode Analisa Data Sampel.

Metode penelitian ini menggunakan metode data kuantitatif yang bersandarkan kepada laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022. Data-data tersebut di analisa sesuai dengan variabel-variabel di atas. Kemudian hasil analisa data tersebut diuji dengan asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas.

Setelah melalui uji asumsi klasik, maka data-data ini akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis dengan menggunakan pengujian regresi berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Adapun nama-nama perusahaannya adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Nama dan Indek Perusahaan

No	NAma Perusahaan	Indek
1	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO
2	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI
3	PT Argha Karya Prima Industry TBK	AKPI
4	PT Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
5	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
6	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI
7	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	CAMP
8	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
9	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
10	PT. Impack Pratama Industri Tbk	IMPC
11	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
12	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
13	PT Tunas Ridean Tbk	TURI
14	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : OIK tahun 2023

Data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut dianalisa dengan menggunakan statistik deskriptif, dimana hasilnya tercantum dalam tabel 2 di bawah ini

Tabel 2, Diskripti Variabel
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	52	1.00	4200.00	306.4231	858.74855
PER	52	4.00	206.00	23.8846	34.56716
DER	52	.00	4.00	.7500	.88284
DPR	52	.00	4.00	.5000	.77964
SIZE	52	21.00	28.00	23.1538	1.55153
Valid N (listwise)	52				

Sumber : Hasil penelitian, tahun 2023

Berdasarkan tabel di atas, jumlah N (data yang diambil sebagai sampel) sebanyak 52, PBV (nilai perusahaan) sebagai variabel dependen memiliki nilai tertinggi adalah 4200, dan nilai yang terendah adalah 1. Sedangkan nilai rata-rata PBV-nya adalah 306,42. Untuk variabel independen, PER (Price Earning Ratio), nilai tertinggi adalah 206, nilai terendah adalah 4 dan rata-rata 23,88. DER (Debt Equity Ratio), nilai tertinggi adalah 4, nilai terendah adalah nol. Sedangkan nilai rata-rata adalah 0,75. Jika $DER < 1$, ini artinya jumlah hutang perusahaan lebih kecil dari pada total ekuitasnya. Sebaliknya, jika $DER > 1$, maka ini artinya hutang perusahaan lebih besar daripada ekuitasnya.

Pada variabel independen lainnya, DPR, nilai tertingginya adalah 4, terendahnya adalah

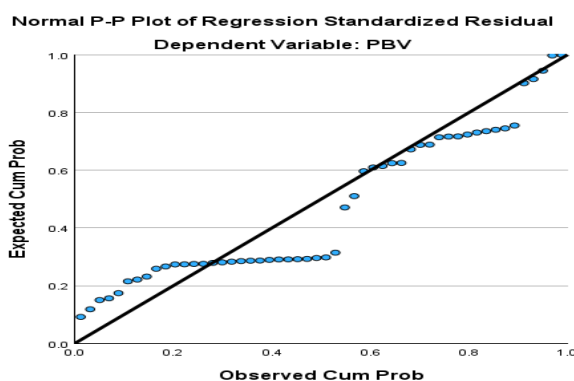
nol, dan nilai rata-ratanya adalah 0,5. Untuk ukuran perusahaan (Size), nilai tertinggi adalah 28, terendah 21 dan nilai rata-ratanya adalah 23,15.

Pengujian Asumsi Klasik.

Pada penelitian ini, bahwa model regresi yang dipakai telah lolos uji klasik, yaitu sebagai berikut:

1. Pengujian Normalitas.

Dibawah ini adalah hasil grafik probabilitas normal plot. Grafik ini menunjukkan penyebaran titik-titik sampel data yang dipakai menyebar searah dengan garis diagonalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji ini mendekati normal atau memenuhi syarat uji normalitasnya.



Gambar 2. Grafik Pengujian Normalitas.

2. Pengujian Multikolinieritas.

Pada sebuah regresi linear berganda, pengujian multikolinieritas perlu dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah dari variabel independen tersebut memiliki hubungan yang kuat di antara variabel independen tersebut. Model regresi yang baik adalah ditandai dengan

tidak adanya hubungan yang kuat antar variabel independent. Mekanisme yang paling baik untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan menggunakan toleransi (tolerance) dan variance inflation factor (VIF). Indikator untuk nilai tolerance adalah $> 0,10$, sedangkan nilai VIF harus dibawah nilai 10.

Tabel 3. Hasil Pengujian Multikolinieritas.

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1318.488	1215.368		-1.085	.284		
	PER	3.119	3.650	.126	.855	.397	.393	2.543
	DER	724.908	91.439	.745	7.928	<.001	.961	1.041
	DPR	117.238	162.858	.106	.720	.475	.388	2.575
	SIZE	40.948	52.753	.074	.776	.442	.934	1.070

a. Dependent Variable: PBV

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai tolerance menunjukkan angka $<0,10$ dan nilai VIF < 10 . Artinya pengujian ini tidak menunjukkan gejala kolinieritas.

3. Pengujian Autokorelasi.

Tujuan pada pengujian ini untuk mendeteksi apakah dalam regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada

periode t dengan kesalahan periode t_1 (sebelumnya).

Parameter dasar untuk menentukan hasil pengujian autokorelasi ini adalah sebagai berikut:

1. Jika angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Jika angka DW diantara -2 sampai $+2$, berarti tidak ada terautokorelasi
3. Jika DW diatas $+2$ berarti ada autokorelasi positif

Tabel 4. Hasil Penghitungan Durbin-Watson

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.775 ^a	.601	.567	565.03294	1.030	

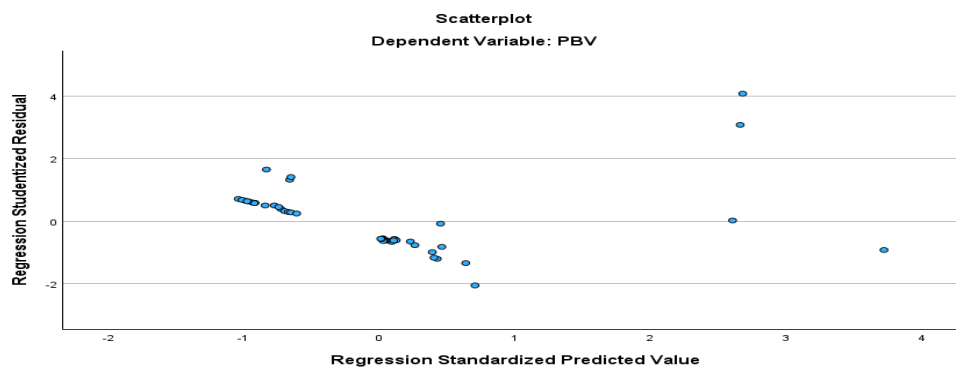
a. Predictors: (Constant), SIZE, PER, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Dari perhitungan diatas menunjukkan Durbin-Watson sebesar 1.030. Angka 1,030 berada pada rentang -2 sampai dengan $+2$, artinya tidak terdapat autokorelasi.

4. Pengujian Heterokesdastisitas.

Indikator tidak terjadinya gejala heterokesdastisitas adalah titik-titik berada diatas atau dibawah angka nol dan penyebarannya tidak membentuk pola Berdasarkan gambar grafik dibawah ini, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokesdastisitas.



Gambar 3. Grafik Pengujian Heterokesdastisitas.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.

Berdasarkan data yang diperoleh pada tabel Pengujian hipotesis dibawah ini, pengujian

hipotesis dapat dilakukan dengan persamaan regresi.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1318.488	1215.368		-1.085	.284
	PER	3.119	3.650	.126	.855	.397
	DER	724.908	91.439	.745	7.928	<.001
	DPR	117.238	162.858	.106	.720	.475
	LOG	40.948	52.753	.074	.776	.442

a. Dependent Variable: PBV

Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -1,318.488 + 3.119X_1 + 724.908X_2 + 117.238X_3 + 40.948X_4 + e$$

Dengan hasil pengujian hipotesis diatas, dibawah ini adalah penjelasan mengenai pengaruh-pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan.

Dampak kebijakan pengambilan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah $\alpha=5\%$, didapatkan P_{VALUE} 0,397. Nilai P lebih besar dari 0,05, artinya variabel kebijakan keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis (H1) ditolak.

Para investor akan berasumsi bahwa perusahaan tersebut belum tentu memiliki prospek tingkat profitabilitas yang tinggi di masa yang akan datang walaupun investasi dilakukan.

Dampak kebijakan pengambilan keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan.

Dengan tingkat signifikan yang digunakan adalah $\alpha=5\%$, didapatkan P_{VALUE} <0,001. Artinya nilai P_{value} lebih kecil besar dari 0,05, artinya variabel kebijakan keputusan pembiayaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis (H2) diterima.

Dampak kebijakan pengambilan keputusan deviden terhadap nilai perusahaan.

Dengan tingkat signifikan yang digunakan adalah $\alpha=5\%$, didapatkan P_{VALUE} 0,475. Nilai P_{value} lebih besar dari 0,05, artinya variabel kebijakan pengambilan keputusan atas deviden tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis (H3) ditolak.

Dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dengan tingkat signifikan yang digunakan adalah $\alpha=5\%$, didapatkan P_{VALUE} 0,475. Nilai P_{value} lebih besar dari 0,05, artinya variabel nilai ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis (H4) ditolak.

PENUTUP

Setelah meneliti 4 variabel independen terhadap 1 variabel dependen tersebut di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Dampak kebijakan pengambilan keputusan investasi tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Dampak kebijakan pengambilan keputusan pembiayaan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Dampak ukuran perusahaan Kebijakan Pengambilan Keputusan Deviden tidak memberikan nilai positif terhadap nilai perusahaan.

4. Dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perlu diingat kembali bahwa penelitian ini disandarkan kepada data-data laporan keuangan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur. Oleh karena itu, penulis berharap bahwa pada penelitian berikutnya dapat diperluas cakupan sampel data terhadap perusahaan yang bergerak dalam bidang industri lainnya. Sehingga akan memperkaya wawasan bagi para pembacanya.

REFERENSI

- Asmawi, Almas Rizqy Ghassani. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." Universitas Islam Indonesia.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Fama, E. F., dan K. R French. 1998. Taxes, financing decision and firm value. *The Journal of Finance* LIII (3): 819-843.
- Intan Fitriyani, dan Aris Munandar, 2020. Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) BIMA.
- Modigliani, F., dan M. H Miller. 1958. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economics Review* 13 (3): 261-297.
- Myers, S. C. 2001. Capital structure. *The Journal of Economic Perspectives* 5 (2): 81-102.
- Ratih Nurmalita Hapsari, 2022, Pengaruh Kewajiban Penyediaan Modal Minimum, Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Operasional dan Risiko Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Bank. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung, Malang, Indonesia.
- Sarah Syarifah Rahma dan Atwal Arifin, 2022. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Program Studi Ekonomi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Susetyowati Handayani N, 2020. Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (2020) 9(3) 1-20.
- Sugiyono. (2016). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Setiawati, 2021, Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di BEI
- Uri Ben-Zion. 1984. The R&D and investment decision and its relationship to the firm's market value: Some preliminary results. University of Chicago Press: 299 – 314.
- Wati Rosmawati, Ida Harahap dan seterusnya, 2023. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, Vol. 6.No. 1.
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217