

## **Hubungan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

**Sri Winarsih Ramadana**

Politeknik Kutaraja, Banda Aceh, Aceh, Indonesia

Email: [wirna.taryono@gmail.com](mailto:wirna.taryono@gmail.com)

**Abstrak**– Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dengan Populasi yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode februari 2015 sampai dengan agustus 2019 pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang menjadi sampel 45 perusahaan, yang selanjutnya diperoleh 121 observasi pengamatan penelitian dengan menggunakan unbalanced panel, dimana jumlah unit waktu berbeda untuk setiap individu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Beberapa contoh keputusan pendanaan yang tepat adalah penggunaan modal sendiri, pinjaman bank, atau penerbitan saham. Keputusan pendanaan yang tepat juga dapat membantu perusahaan dalam mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas. Kebijakan dividen berepengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin juga menahan terlalu banyak laba dan tidak membayar dividen yang cukup besar, yang dapat membuat investor kecewa dan merasa bahwa perusahaan tidak memberikan nilai tambah yang cukup. Hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

**Abstract**– This study aimed to determine the effect of funding decisions and dividend policy on firm value in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method used in this research is a quantitative approach, with the population used in this study companies included in the LQ45 period from February 2015 to August 2019 on the Indonesia Stock Exchange (IDX), which became a sample of 45 companies, which then obtained 121 research observations using an unbalanced panel, where the number of time units is different for each individual. The results showed that funding decisions affect firm value. That indicates proper funding can help companies finance their operational activities and increase company growth. Some examples of appropriate funding decisions are the use of own capital, bank loans, or issuing shares. Proper funding decisions can also help companies reduce the cost of capital and increase profitability. Dividend policy affects firm value. It shows that the company may also retain too much profit and not pay a large enough dividend, which can make investors disappointed and feel that the company does not add enough value. This can reduce the company's stock price and reduce the company's value.

**Keywords:** Funding Decision, Dividend Policy, Firm Value

### **1. PENDAHULUAN**

Saham merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal Indonesia. Saham juga dianggap sebagai sarana investasi paling populer bagi investor karena dapat menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan sarana investasi lain seperti obligasi dan reksa dana. Namun, saham juga memiliki tingkat risiko yang tinggi. Hal ini sesuai dengan prinsip umum investasi “*high risk, high return*”. Artinya, semakin tinggi potensi risiko investasi, semakin tinggi pengembaliannya. Sebaliknya, untuk setiap investasi yang berisiko rendah, pengembaliannya juga rendah (Devaki, 2017).

Investor melakukan investasi dengan berbagai tujuan, antara lain (1) Meningkatkan kekayaan: Investor melakukan investasi dengan tujuan untuk meningkatkan kekayaan mereka. Investasi dapat memberikan potensi keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan menyimpan uang di bank. (2) Mencapai tujuan keuangan jangka panjang: Investor dapat menginvestasikan uang mereka untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang seperti pensiun, pendidikan anak, atau membeli rumah. (3) Mengurangi risiko: Investor dapat menggunakan investasi sebagai cara untuk mengurangi risiko keuangan mereka. Dengan melakukan diversifikasi portofolio, risiko dapat dikurangi karena investasi yang berbeda dapat saling melindungi. (4) Mencari penghasilan pasif: Investor dapat memilih investasi yang menghasilkan penghasilan pasif, seperti dividen dari saham atau pendapatan sewa dari properti. (5) Mendukung bisnis dan proyek: Investor juga dapat melakukan investasi untuk mendukung bisnis dan proyek yang mereka percayai. Investasi tersebut dapat membantu bisnis dan proyek untuk tumbuh dan berkembang, dan sekaligus memberikan keuntungan bagi investor.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi investasi perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, maka mereka mungkin memiliki kurang dana yang tersedia untuk investasi dalam proyek-proyek baru. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk

menahan sebagian dari laba mereka dan mengalokasikannya ke dalam investasi, maka mereka mungkin dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan di masa depan.

Namun, kebijakan dividen dan investasi harus seimbang dan sesuai dengan kondisi keuangan dan kebutuhan perusahaan. Jika perusahaan terlalu fokus pada membayar dividen dan mengabaikan investasi, mereka mungkin kehilangan peluang untuk mengembangkan bisnis mereka dan bersaing di pasar. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu fokus pada investasi dan mengabaikan dividen, pemegang saham mungkin menjadi tidak puas dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan dividen dan investasi mereka dengan hati-hati dan memastikan bahwa mereka memiliki strategi yang seimbang dan sesuai dengan kondisi keuangan mereka serta tujuan jangka panjang mereka. Murhadi (2008), mengatakan pengumuman dividen oleh suatu perusahaan, merupakan signal bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan nilai intrinsik saat ini, tetapi juga keyakinan dan harapan tentang kemampuan perusahaan untuk meningkatkan asetnya di masa depan. Globalisasi telah menciptakan lingkungan bisnis yang menciptakan kebutuhan untuk meninjau kembali sistem manajemen yang digunakan oleh perusahaan untuk kelangsungan hidup dan prospek masa depan, sehingga perusahaan harus selalu memiliki kemampuan untuk menambah nilai bisnisnya (Wedayanthi dan Darmayanti, 2016).

Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Wijaya, 2010; Cahyaningsih dan Ressany, 2012; Moradi et al., 2012; Afzal dan Rohman, 2012; Sari, 2013; Yunitasari, 2014; Sartini dan Purbawangsa, 2014; Izedonmi and Eriki, 1996; Adelegan, 2003; Salawu et al., 2012; Ashamu et al., 2012; Wongso, 2012; Rizqia et al., 2013; Nurhayati, 2013; Nwamaka dan Ezeabasili, 2017). Pendanaan adalah proses perusahaan mengumpulkan dana untuk membiayai operasi mereka dan melakukan investasi. Sementara kebijakan dividen mencakup keputusan perusahaan untuk membagikan sebagian dari laba mereka kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam hal keputusan pendanaan, terdapat dua jenis pendanaan utama, yaitu pendanaan melalui utang dan pendanaan melalui ekuitas. Jika perusahaan terlalu banyak bergantung pada utang, maka risiko gagal bayar dan bunga yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, jika perusahaan terlalu banyak bergantung pada ekuitas, maka potensi pertumbuhan perusahaan mungkin terbatas karena perusahaan memiliki keterbatasan dalam mengumpulkan dana.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **2. KERANGKA TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Dewi dan Wirajaya, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan atas kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya di masa yang akan datang (Mariana et al., 2020; Mariana & Ramadana, 2020).

### **Keputusan Pendanaan**

Menurut Rakhimsyah dan Gunawan (2011) investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Selanjutnya menurut Martono dan Harjito (2010), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Menurut Mulyadi (2001), investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Keputusan pendanaan sama dengan keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien, dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Ansori dan Denica, 2010).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk

membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Pembayaran dividen dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividen payout ratio* menurut (Bringham dan Houston, 2006) adalah presentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode februari 2015 sampai dengan agustus 2019. Penentuan rancangan sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *sampling sensus*, yaitu teknik semua anggota populasi digunakan sebagai sample. Dengan kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 periode februari 2015 sampai dengan agustus 2019;
2. Perusahaan manufaktur yang melakukan pembayaran dividen tunai selama periode pengamatan.
3. Laporan diambil pada akhir tahun terakhir.

#### Operasional Variabel

Tabel 1 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006).	$PBV = \frac{\text{Nilai buku/lembar saham}}{\text{Harga saham/lembar}}$	Rasio
Keputusan pendanaan (X1)	Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien, dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Ansori dan Denica, 2010).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X2)	<i>Dividen payout ratio</i> menurut adalah presentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006).	$\text{Dividen} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba bersih stlh pajak}}$	Rasio

Sumber: Data diolah

#### Analisis Data

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan (X1), kebijakan deviden (X2) sebagai variabel independent dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Untuk menguji hubungan ketiga variabel tersebut, menggunakan regresi linier berganda (Mariana & Ramadana, 2020) dirumuskan:

$$Y = a + bX_1 + cX_2 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan;
- X1 = Keputusan Pendanaan;
- X2 = Kebijakan Deviden
- b = Koefisien regresi;
- a = Konstanta; dan
- $\epsilon$  = Error term.

Ada dua jenis uji hipotesis, yaitu uji hipotesis simultan (uji-F) dan uji hipotesis parsial (uji-t). Pengujian hipotesis secara simultan (uji-F) menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara

dua kelompok sampel atau lebih. Namun, sebelum hipotesis diuji secara simultan atau parsial, terlebih dahulu harus dilakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas (Mariana et al., 2018).

#### 4. HASIL

##### Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal dan analisis regresi layak digunakan, karena nilai residualnya (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) > 0,050 yaitu sebesar 0,83.

Tabel 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		121
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.31064527
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.057
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

##### Uji Multikolonieritas

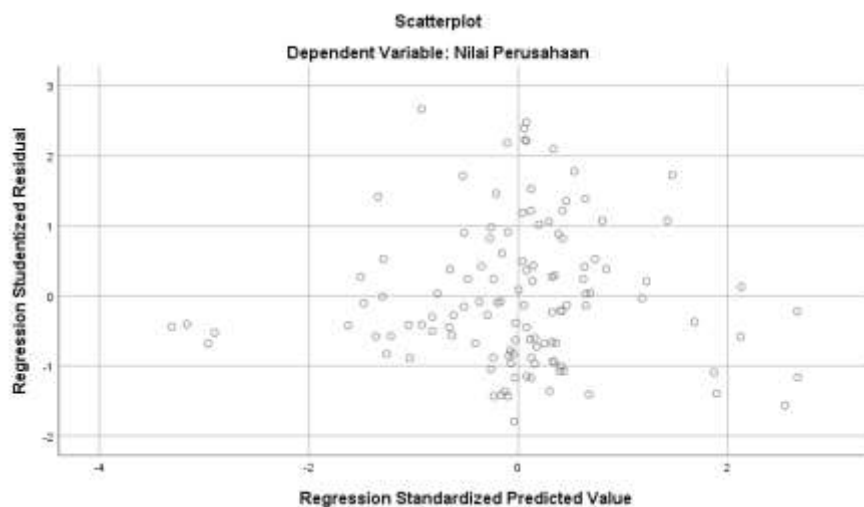
Tabel 3 Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Keputusan pendanaan	.997	1.003
Kebijakan dividen	.997	1.003

Sumber: Data Penelitian, diolah

Tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF untuk semua variabel di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolonieritas dalam persamaan tersebut atau data memenuhi uji asumsi klasik multikolonieritas.

##### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1 Scatterplots

Dari gambar 1 scatterplots terlihat bahwa titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi

variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis 3 dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil regresi linear berganda disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4 Hasil Regresi Linear Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>
(Constant)	2.762	.186	14.870	.000
Keputusan Pendanaan	-.111	.047	-2.331	.021
Kebijakan Dividen	.001	.001	1.992	.049

F hitung = 4.452

Sig = 0,014

R = 0,265

R<sup>2</sup> = 0,070

Adjusted R = 0,054

Sumber: Data Penelitian, diolah (2018)

Dari hasil yang tersaji pada Tabel 4.6 dapat dibangun sebuah persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = 2.762 - 0.111X_1 + 0.001X_2 + \varepsilon$$

Nilai F *value* sebesar 4.452 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 bermakna bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk daftar LQ45 Bursa Efek Indonesia.

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada Tabel 4 sebesar 0.070 atau 7% bermakna bahwa variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 93%. Kemampuan menjelaskan variabel independen ini sangat rendah, sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijadikan sebagai indikator dalam penelitian ini.

### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia

Nilai signifikansi keputusan pendanaan adalah 0.021, yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan dalam model regresi. Selain itu, nilai t sebesar -2.371 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena nilai t tersebut negatif, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Nilai koefisien variabel keputusan pendanaan sebesar -0.111 menjelaskan bahwa jika keputusan pendanaan naik 1 (satu) persen, maka akan berakibat pada turunnya nilai perusahaan sebesar 11,1 persen, dengan asumsi variabel lain konstan.

Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Beberapa contoh keputusan pendanaan yang tepat adalah penggunaan modal sendiri, pinjaman bank, atau penerbitan saham. Keputusan pendanaan yang tepat juga dapat membantu perusahaan dalam mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas.

Keputusan pendanaan adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan memilih pendanaan yang tepat, maka hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika keputusan pendanaan yang diambil tidak tepat, maka hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun, keputusan pendanaan yang tidak tepat dapat menimbulkan risiko finansial bagi perusahaan. Contohnya adalah penggunaan terlalu banyak utang, yang dapat mengakibatkan beban bunga yang tinggi dan sulitnya membayar hutang. Selain itu, penerbitan saham terlalu banyak juga dapat menurunkan harga saham perusahaan.

Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dalam membuat keputusan pendanaan, seperti biaya modal, risiko finansial, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, perusahaan dapat membuat keputusan pendanaan yang tepat dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya Wijaya (2010); Cahyaningsih dan Ressany (2012); Moradi et al., (2012); Afzal dan Rohman (2012);

Sari (2013); Rizqia (2013); Sartini dan Purbawangsa (2014); Yunitasari (2014); Sartini dan Purbawangsa (2014), yang menemukan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil berbanding terbalik ditemukan dalam penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011), yang memperoleh hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia

Variabel kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk daftar LQ45 Bursa Efek Indonesia secara signifikan. Hal ini diketahui dari nilai signifikansi untuk variabel kebijakan dividen yang lebih kecil dari  $\alpha=5\%$ , yaitu sebesar 0.001. Selain itu, nilai t sebesar 1.992 juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0.001 menunjukkan bahwa jika kebijakan dividen naik 1 persen, maka deviden tunai akan naik sebesar 0.01 persen, dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara kebijakan dividen dan deviden tunai.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin juga menahan terlalu banyak laba dan tidak membayar dividen yang cukup besar, yang dapat membuat investor kecewa dan merasa bahwa perusahaan tidak memberikan nilai tambah yang cukup. Hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan mengenai seberapa besar bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan seberapa besar bagian yang akan ditahan sebagai laba ditahan untuk digunakan pada investasi atau keperluan lainnya. Kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara yang berbeda. Pertama, kebijakan dividen yang konsisten dapat menunjukkan stabilitas dan kepercayaan investor dalam perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Kedua, dividen yang dibagikan secara konsisten dapat menarik investor yang mencari pendapatan reguler, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan harga saham.

Secara keseluruhan, kebijakan dividen dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, dan manajemen harus mempertimbangkan faktor-faktor yang berbeda dalam mengambil keputusan tentang seberapa besar dividen yang harus dibayarkan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Izedonmi and Eriki (1996); Adelegan (2003); Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012); Salawu et al., (2012); Ashamu et al., (2012); Wongso (2012); Rizqia et al., (2013) Nurhayati (2013); Sartini dan Purbawangsa (2014); Nwamaka dan Ezeabasili (2017), memperoleh hasil kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 5. KESIMPULAN

1. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Beberapa contoh keputusan pendanaan yang tepat adalah penggunaan modal sendiri, pinjaman bank, atau penerbitan saham. Keputusan pendanaan yang tepat juga dapat membantu perusahaan dalam mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin juga menahan terlalu banyak laba dan tidak membayar dividen yang cukup besar, yang dapat membuat investor kecewa dan merasa bahwa perusahaan tidak memberikan nilai tambah yang cukup. Hal ini dapat menurunkan harga saham perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adelegan O. 2003. The Impact of Growth Prospect, Leverage and Firm Size on Dividend behaviour of corporate firms in Nigeria, *The centre for Econometric and Allied Research UI, Nigeria* issue 12: 34-38.
- Afzal, A., dan Rohman, A. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 1 (2):1-9.
- Ansori, M. H. N. Denica. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam JII pada BEI. *Diponegoro Journal of Accounting*. 1 (2): 1-15.
- Ashamu, S., Abiola, J., and Bbadmus, S. 2012. Dividend Policy as Strategic Tool of Financing in Public Firms: Evidence from Nigeria. *European Scientific Journal*, 8 (9): 1-24.
- Brigham, E., & Houston, J. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Devaki, Alfatur. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. 2 (2): 167-178.
- Dwi Cahyaningsih, Y. D. Ressay., 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Perusahaan*. 3(1): 20-28.
- Harjito, Agus & Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Izedonmi O. I. F. and Eriki P. O. 1996. Determinants of Dividend Policy in Publicly Quoted Companies. *ICAN News*. October/December. 15.
- Mardiyati, Ahmad, dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3 (1):1-17.
- Mariana, & Ramadana, S. W. (2020). Determinant of Firm Value LQ45 on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Social Science*, 1(4), 137–141. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.003>
- Mariana, Abdullah, S., & Mahmud, M. (2020). Corporate Governance Perception Index , Profitability and Firm Value in Indonesia. *Technology and Investment*, 11(2), 13–21. <https://doi.org/10.4236/ti.2020.112002>
- Mariana, M., Nadirsyah, N., & Abdullah, S. (2018). Accounting Information, Non-Accounting Information and Lending Decision. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 177–186. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i>
- Martono. Harjito, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Moradi, Nassim S., Aldin, Mahmood M., Heyrani, F., and Iranmhad, M. 2012. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (6): 86-93.
- Murhadi, Werner R., 2008, Studi Kebijakan Deviden: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 10 (1): 1-17.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5 (2): 145-153.
- Nwamak, Ozuomba Chidinma. Ezeabasili. 2017. Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*. 8 (2): 956-967.
- Rakhimsyah dan Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. 7 (1): 31-45.
- Rizqia, Dwita A., Aisjah, S., and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4 (11): 120-130.
- Salawu, Rafiu O., Asaolu, Taiwo O., and Yinusa, Dauda O. 2012. Financial Policy and Corporate Performance: An Empirical Analysis of Nigerian Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance*. 4 (4): 175-181.
- Sari, E. F. V. 2013. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 1 (1): 1-20.
- Sartini dan Purbawangsa. 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): 81-92.

- Wedyanthi, K. K. & Darmayanti, N. A. 2016. Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen Dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (6): 3647-3676.
- Wijaya, Lihan R. 2010. Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Wongso, A. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Widya Mandala*. Surabaya. 1 (5): 1-6.
- Yunitasari, D., 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 3 (4).