

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Wiwi Idawati

Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia - Jakarta

Email : [wisda.komariah@gmail.com](mailto:wisda.komariah@gmail.com)

**ABSTRACT :** *One of the primary objectives of the company is to maximize the firm value. The firm value is the perception of investors to the company which is mostly related with the stock price. The stock price is formed from investor's demand and supply of the company's shares, so the stock price may be used as a proxy for the firm value. This research is meant to test the influence of dividend policy, investment decision, and Return on assets (ROA) to the firm value. The samples of this research are 8 food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2016 periods are in accordance with the determined criteria. This research is conducted by using purposive sampling method. The data source of this research has been retrieved from Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis of this research is done by using regression of data panel analysis with the instrument of Eviews version 8 application . The result of this research shows that the dividend policy has influence to the firm value, investment decision has influence to the firm value, and Return on assets (ROA) does not have any influence to the firm value.*

**Keywords:** *dividend policy, investment decision, Return on Assets (ROA), firm value.*

**ABSTRAK :** Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor akan saham perusahaan, sehingga harga saham dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan *Return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 8 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016, yang telah sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Pada penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan alat bantu aplikasi Eviews versi 8. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *Return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** kebijakan dividen, keputusan investasi, *Return on assets* (ROA), nilai perusahaan.

### 1. Pendahuluan

Salah satu tujuan dari suatu perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi

pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008 dalam Wardoyo, 2013). Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham yang sedang ditransaksikan di bursa. Investor bersedia membayar saham perusahaan dengan harga tinggi jika perusahaan tersebut memang benar-

benar mempunyai prospek bisnis yang bagus dan dapat memberikan *return* sesuai dengan besarnya investasi yang telah mereka keluarkan. Pada kenyataannya, banyak investor mengalami kesulitan dalam memprediksi nilai perusahaan sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan harga saham suatu perusahaan setiap saat dapat mengalami kenaikan maupun penurunan. Kenaikan maupun penurunan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor, mulai dari faktor internal seperti informasi kenaikan laba bersih dan rencana ekspansi ataupun faktor eksternal (*systemic risk*) seperti kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, indeks harga saham, dan pengaruh dari bursa luar negeri. Para calon investor harus memiliki pengetahuan, kemampuan, dan kejelian dalam menilai perusahaan sehingga mampu memberikan harga yang sesuai terhadap saham yang sedang diperjualbelikan (Umami, 2015).

Dalam menjalankan perusahaan, pemegang saham sebagai *principal* memberikan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen sebagai agen (*agent*) dengan harapan bahwa manajemen bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun kenyataannya, manajemen perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Wida & Wayan, 2014). Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi masalah ini adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik (*shareholders*). Upaya tersebut ditempuh dengan melalui mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* merupakan alat yang tidak langsung bagi pihak *principal* untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen (*agent*). Hal ini dimaksud agar perusahaan mampu

menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas (Wida & Wayan, 2014). Adapun mekanisme yang sering digunakan dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance*, diantaranya adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ROA (*return on assets*).

Kebijakan dividen menunjukkan bahwa peningkatan presentasi kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana pada dasarnya kebijakan dividen adalah presentase besarnya porsi keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Jika presentase dividen yang dibagikan perusahaan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya jika presentase dividen menurun maka akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan yang dialami perusahaan yang presentase kebijakan dividennya menurun tetapi nilai perusahaan tetap naik. Seperti yang terjadi pada PT.Metroda Electronics Tbk dimana pada tahun 2006 perusahaan tersebut memiliki presentase dividen sebesar 29,19 dengan nilai PBV sebesar 0,62 dan pada tahun 2007 perusahaan mengalami penurunan presentase dividen menjadi 21,42 namun memiliki nilai PBV sebesar 1,32, dapat dilihat bahwa nilai PBV mengalami peningkatan sebesar 0,7 poin jika dibandingkan dengan tahun 2006. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan yang terjadi pada presentase dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Yangs, 2011). Fenomena ini menunjukkan bahwa

tingginya kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam menjalankan dana yang memilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Nahdirroh, 2013 dalam Luh Putu, 2014). Keputusan investasi ini sangat penting bagi perusahaan, dengan semakin besar dan berkembangnya perusahaan, maka perusahaan dituntut untuk mengambil keputusan investasi seperti pembukaan cabang, perluasan usaha maupun pendirian perusahaan lainnya (Sutrisno, 2013).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan, bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pernyataan tersebut mengandung makna bahwa keputusan investasi adalah penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran (*wealth*) pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan ([Puspitaningtyas](#), 2013).

PT. Lion Metal Works Tbk (2011), memiliki rasio keputusan investasi yang diprosikan PER (*Price Earning Ratio*) sebesar 5,1980 artinya harga pasar saham Lion adalah 5,1980 kali laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan ditahun yang sama untuk nilai perusahaan Lion yang diprosikan PBV (*Price to Book Value*) sebesar 0,9041 atau  $PBV < 1$ , artinya nilai pasar saham tidak lebih besar (dibawah) dari nilai bukunya dan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan tidak berjalan dengan baik (Septia, 2015). Fenomena ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang

dihasilkan oleh perusahaan (Ayu dan Ary, 2013). Rasio profitabilitas merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio ini untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2013). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (sutrisno, 2013).

PT. XL Axiata (2015) memiliki rasio ROA (*return on assets*) sebesar -1,15% yang artinya PXL Axiata mengalami kerugian sebesar 1,15% dari aset yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki XL Axiata tidak mampu menghasilkan laba untuk perusahaan. Namun, ditahun yang sama nilai perusahaan XL Axiata yang diprosikan PBV (*Price to Book Value*) sebesar 2,38 atau  $PBV > 1$ , artinya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya dan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berjalan baik (Istikhanah, 2015). Fenomena ini menunjukkan bahwa walaupun tingkat ROA menurun namun nilai perusahaan tetap tinggi.

## 1. Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

### 1.1 *Agency Theory*

Teori keagenan atau *agency theory* dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) dalam Verawaty, dkk (2016) menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari

praktek bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) dengan yang menerima wewenang (agen). Dengan demikian, inti dari hubungan keagenan adalah terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. *Agency theory* menjelaskan adanya benturan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Pada teori keagenan yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang disebut agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka pada perusahaan, sedangkan agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan lain yang terlibat dalam hubungan keagenan (Anthony dan Govindarajan, 2005 dalam Verawaty, dkk. 2016).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pihak manajemen diharapkan bertindak dan mengambil keputusan untuk kepentingan pemegang saham. Namun, dalam praktiknya sering terjadi konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Konflik tersebut terjadi pada saat proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dan tidak berdasarkan pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan khususnya keputusan pendanaan (Bestivano, 2013 dalam Verawaty, 2016).

## 2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau

membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. (Sutrisno, 2013).

Fery, dkk. (2016) nilai perusahaan yang terkait dengan harga saham merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Harga saham suatu perusahaan tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan tinggi akan memberikan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan dimasa depan sekarang tetapi prospek perusahaan dimasa sekarang tetapi prospek perusahaan dimasa depan.

Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Harga saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham menjadi tolak ukur kinerja manajemen perusahaan. Apabila nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham, maka dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan berarti sama dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut. (M. Fuad, dkk dalam Nur Aida, 2016).

perusahaan

## 2.3 Kebijakan Dividen

Menurut Lease *et al.* (2002:29) kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiahnya, dan pola distribusi kas kepada pemegang saham (Tatang, 2013). Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham merupakan suatu kebijakan penting. Kebijakan dalam pembagian dividen (*dividend*

*policy*) tidak hanya sekedar membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham, namun juga merupakan suatu kebijakan yang harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Haruman (2008) dalam Riza dan Abdul (2014) menjelaskan kebijakan dividen merupakan *corporate action* yang penting yang harus dilakukan perusahaan. Kebijakan tersebut dapat menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik. Pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Teori Burung di Tangan (*Bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*), dan karenanya perusahaan dapat menaikkan atau setidaknya mendukung nilai perusahaan melalui harga sahamnya dengan memilih kebijakan dividen yang menarik Miller dan Modigliani (1961) dalam Tatang, (2013;52). Teori Efek Pajak (*Tax preference theory*) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pajak yang dikenakan pada dividen relatif terhadap *capital gain*, dan adanya kemungkinan menunda pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi. Dengan kata lain, rasio pembayaran yang rendah akan menaikkan nilai perusahaan. Karena rasio pembayaran yang rendah akan menurunkan biaya modal saham dan menaikkan harga saham menarik Miller dan Modigliani (1961) dalam Tatang, (2013;58).

Nur Aida (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan dapat memberikan

dividen yang tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Septia, dkk (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana adanya sekelompok pemegang saham yang tidak membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian labanya, yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai

#### 2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan dimasa datang harus dipertimbangkan dengan cermat oleh perusahaan. Pengalokasian modal kedalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Gede Eka, dkk. 2014). Keputusan investasi nantinya akan berdampak pada sumber dan pembiayaannya dimana sumber pendanaan tersebut dapat berupa utang atau penerbitan saham baru. Perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal dahulu untuk membayar dividen apabila memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebelum penerbitan saham baru (Myers, 1984 dalam Gede Eka, dkk.2014). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Afzal dan Rohman, 2012).

Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Oktavina (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development*. Luh Putu dan Ida Bagus (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi perusahaan akan berdampak pada peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub> : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai

## 2.5 ROA (Return on Assets)

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk

kelangsungan hidup perusahaan Istikhanah (2015).

*Return on Assets* (ROA) sering juga disebut sebagai *rentabilitas ekonomis* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2013;229). Perusahaan dengan prospek yang baiklah yang diinginkan oleh investor dan investor lebih tertarik untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Titin, 2013).

Nofrita (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan ROA (*Return on Assets*) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Elis (2014) menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional sangat rendah, sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3</sub> : ROA (*Return on Assets*) berpengaruh terhadap nilai

Berdasarkan uraian hipotesis pertama, kedua, dan ketiga maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan *Return on Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusaha

### 3 Metode Penelitian

#### 3.1 Proses Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dalam periode tahun 2012 – 2016 diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dikali dengan 5 tahun menjadi 40 sample.

#### 3.2 Pengukuran dan definisi Operasional Variabel

Adapun operasional variabel dalam penelitian ini adalah :

1) Kebijakan Dividen ( $X_1$ )  
Kebijakan dividen diukur berdasarkan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dengan cara membagi besarnya dividen dengan laba bersih (Tatang, 2013;22).

DPR = Dividen per Saham / Laba Bersih per Saham

2) Keputusan Investasi ( $X_2$ )  
Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan indikator PER (*Price Earning Ratio*), yang dinyatakan dengan rumus (Fahmi, 2012;138).

Rasio tersebut diperoleh melalui perbandingan nilai pasar saham yang beredar dengan laba perlembar yang dimiliki perusahaan.

PER = Market Price Per Share/ Earning Per Share

3) Profitabilitas ( $X_3$ )  
Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan indikator ROA (*return on assets*). Rasio ini dengan cara membagi besarnya laba bersih dengan total aset (Sutrisno, 2013;229).

ROA = EBIT x 100% / Total Aset

#### 3.3.2 Variabel Terikat atau *Dependent Variable* (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. PBV (*Price to Book Value*) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas perlembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dengan *market value* – nya Tryfino (2009).

PBV = Harga per Lembar Saham/ Nilai Buku Saham

#### 3.3 Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan

teknik analisis statistika deskriptif, dan analisis regresi data panel. Analisis statistika deskriptif dan analisis regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* Eviews versi 8.

#### 3.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t dan uji F. uji

statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan probabilitas level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) (Ghozali dan Ratmono, 2013;62). Sedangkan uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama atau simultan terhadap variabel dependen. Hipotesis nol ( $H_0$ ) menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara simultan terhadap pengaruh variabel dependen, sedangkan  $H_1$  menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan

terhadap variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013;62).

Pada tabel 1 berikut menunjukkan hasil perhitungan analisis deskriptif dengan menggunakan *software* Eviews versi 8.

4. Hasil Dan Diskusi

Tabel 1

Statistika Deskriptif

	PBV	DPR	PER	ROA
Mean	8.061818	0.408142	23.89472	0.184190
Median	5.038500	0.379350	23.08365	0.126050
Maximum	46.00760	1.089000	46.93880	0.884900
Minimum	0.717900	0.080500	10.26670	0.044300
Std. Dev.	10.83517	0.251739	8.490461	0.169876
Skewness	2.491131	0.795731	0.808820	2.317276
Kurtosis	8.401368	2.840903	3.737485	8.776364
Jarque-Bera	89.99619	4.263440	5.267744	91.40910
Probability	0.000000	0.118633	0.071800	0.000000
Sum	322.4727	16.32570	955.7887	7.367600
Sum Sq. Dev.	4578.639	2.471533	2811.429	1.125451
Observations	40	40	40	40

Sumber : Hasil olah data dengan Eviews versi 8, 2017

Berdasarkan tabel diatas total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 sample. Hasil penelitian selama periode pengamatan untuk variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,7179 yang dimiliki oleh PT.Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2016, nilai maksimum sebesar 46,0076 yang dimiliki oleh PT.Multi Bintang Indonesia Tbk (BLBI) pada tahun 2014. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 8,061818 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,83517.

Variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0805 yang dimiliki oleh PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tahun 2014, nilai maksimum sebesar 1,0890 yang dimiliki PT.Multi Bintang Indonesia Tbk (BLBI) pada tahun 2015. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 0,408142 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,251739.

Variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan PER (*Price Earning Ratio*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 10,2667 yang dimiliki

oleh PT.Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2016, nilai maksimum sebesar 46,9388 yang dimiliki oleh PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tahun 2012. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 23,89472 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,490461.

Variabel ROA (*Return on Assets*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0443 yang dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) pada

tahun 2016, nilai maksimum sebesar 0,8849 yang dimiliki oleh PT.Multi Bintang Indonesia Tbk (BLBI) pada tahun 2013. Nilai rata-rata untuk variabel ini adalah sebesar 0,184190 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,169876.

Pada tabel 2 menunjukan hasil perhitungan analisis regresi data panel dengan menggunakan *software* Eviews versi 8.

Tabel 2

Output Analisa Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/14/17 Time: 18:36				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.134118	3.441774	2.363351	0.0250
DPR	-15.25754	3.955684	-3.857117	0.0006
PER	0.276589	0.107911	2.563126	0.0158
ROA	-2.465168	7.344976	-0.335626	0.7396
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.929372	Mean dependent var	8.061818	
Adjusted R-squared	0.905017	S.D. dependent var	10.83517	
S.E. of regression	3.339329	Akaike info criterion	5.477833	
Sum squared resid	323.3824	Schwarz criterion	5.942275	
Log likelihood	-98.55666	Hannan-Quinn criter.	5.645761	
F-statistic	38.15992	Durbin-Watson stat	2.563753	

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Sumber : Hasil olah data dengan Eviews versi 8, 2017

Berdasarkan *output* pada tabel di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut :

PBV	=	8,143118	-
15,25754DPR			+
0,276589PER			-
2,465168ROA	+	e	

Dari persamaan regresi tersebut dapat jelaskan bahwa :

1. Nilai *constant*a sebesar 8,143118 hal ini menunjukkan bahwa jika DPR, PER, dan ROA dianggap 0 maka nilai PBV akan tetap sebesar 8,143118 kali nilai buku.
2. Koefisien regresi DPR (*Dividend Payout Ratio*) adalah negatif yaitu sebesar -15,25754. Nilai tersebut menunjukkan, jika *Dividend Payout Ratio* naik sebesar 1% sedangkan variabel independen yang lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 15,25754. Dan sebaliknya, jika *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 15,25754.
3. Koefisien regresi PER (*Price Earning Ratio*) adalah positif yaitu sebesar 0,266802. Nilai tersebut menunjukkan, jika *Price Earning Ratio* naik sebesar 1%, sedangkan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,266802. Dan sebaliknya, jika *Price Earning Ratio* mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,266802.
4. Koefisien regresi ROA (*Return on Assets*) adalah negatif yaitu sebesar -2,960182. Nilai tersebut menunjukkan, jika *Return on Assets* naik sebesar 1% sedangkan variabel

independen lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2,960182. Dan sebaliknya jika *Return on Assets* mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 2,960182.

#### 4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan ( $H_1$ )

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.10 kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*), dengan nilai koefisien -15,25754 dan nilai probabilitas sebesar 0,0006 atau  $0,0006 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima, dimana kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan negatif ini menjelaskan bahwa apabila perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan, karena dengan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan, maka akan berimbas kepada para investor yang menerimanya dikarenakan semakin tinggi dividen yang diterima, semakin tinggi tingkat margin pajak seseorang dan konsekuensinya semakin besar pajak yang harus dibayarkan. Akibatnya, investor lebih menyukai tidak menerima dividen (Tatang, 2013;111). Pernyataan tersebut sesuai dengan teori efek pajak (*Tax Effect Theory*) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pajak yang dikenakan pada dividen relatif terhadap *capital gain* dan adanya kemungkinan untuk membayar pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi (Tatang, 2013;55). Rasio pembayaran yang rendah akan menurunkan biaya modal (*cost of capital*) dan menaikkan harga saham. Dengan kata lain, rasio pembayaran dividen yang rendah akan menaikkan nilai

perusahaan (Miller dan Modigliani, 1961; dalam Tatang, 2013;58).

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan akan menyebabkan semakin sedikitnya laba yang ditahan, akibatnya tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham akan terhambat yang berakibat pada lambatnya pertumbuhan perusahaan (Faridah, 2016).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septia, dkk (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana adanya sekelompok pemegang saham yang tidak membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian labanya, yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan.

#### 4.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>2</sub>)

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.10 keputusan investasi yang diprosikan dengan PER (*Price Earning Ratio*) dengan nilai koefisien 0,276589 dan probabilitas sebesar 0,0158 atau  $0,0158 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa H<sub>2</sub> diterima, dimana keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) dalam melakukan investasi dapat memberikan dampak pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan dari kegiatan investasi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi menjadi berpengaruh dalam pertumbuhan dan pengembangan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavina (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi

investasi yang dilakukan perusahaan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development*. Juga penelitian yang dilakukan Luh Putu dan Ida Bagus (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi perusahaan akan berdampak pada peningkatan atau penurunan nilai perusahaan

#### 4.3 Pengaruh ROA (*Return on Assets*) Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>3</sub>)

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.10 profitabilitas yang diprosikan dengan ROA (*Return on Assets*), dengan nilai koefisien -2,465168 dan probabilitas sebesar 0,7396 atau  $0,7396 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa H<sub>3</sub> ditolak, dimana Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya ROA tidak serta merta mempengaruhi nilai perusahaan, kemungkinan perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan laba dan menyebabkan banyak aset yang menganggur sehingga hanya sebagian investor yang melirik dari segi *profit assets*, dengan demikian tingginya nilai ROA tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elis (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional sangat rendah, sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Juga

penelitian yang dilakukan oleh Sigit dan Afiyah (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukan bahwa adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, seperti *return on equity* (ROE), *good corporate governance* (GCG), *leverage*, dan lain-lain.

#### 4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan ROA (*Return on Assets*) Terhadap Nilai Perusahaan ( $H_4$ )

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.10 pada Uji F menunjukan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Rasio*), keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*), dan ROA (*Return on Assets*) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 38,15992 dan nilai probabilitas sebesar 0,000000. atau Karena nilai  $F_{hitung}$  38,15992 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,87 dan nilai probabilitas 0,000000 < 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa baik kebijakan dividen, keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dan *return on assets* yang didapatkan perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dalam penelitian ini  $H_4$  diterima, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, dan roa (*return on assets*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Felly dan Maswar

(2016) yang menyatakan bahwa DPR (*Dividend Payout Rasio*), PER (*Price Earning Ratio*), dan ROA (*Return on Assets*) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Penutup

##### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh Kebijakan dividen dan keputusan investasi dan ROA (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini mencantumkan 40 sampel yang diteliti (8 perusahaan; 5 tahun periode) dan hasil penelitian ini dapat disimpulkan :

1. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai  $F_{hitung}$  38,15992 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,87 dan nilai probabilitas 0,000000 < 0,05. Hubungan negatif tersebut menjelaskan bahwa apabila perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan, karena dengan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan, maka akan berimbas kepada para investor yang menerimanya dikarenakan semakin tinggi dividen yang diterima, semakin tinggi tingkat margin pajak seseorang dan konsekuensinya semakin besar pajak yang harus dibayarkan. Akibatnya, investor lebih menyukai tidak menerima dividen.
2. Keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan nilai koefisien 0,276589 dan probabilitas sebesar 0,0158 atau 0,0158 < 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) dalam melakukan investasi dapat memberikan dampak pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. ROA (*Return on Assets*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. nilai koefisien - 2,465168 dan probabilitas sebesar 0,7396 atau 0,7396 > 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya

ROA tidak serta merta mempengaruhi nilai perusahaan, kemungkinan perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan laba dan menyebabkan banyak aset yang menganggur sehingga hanya sebagian investor yang melirik dari segi *profit assets*.

4. Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ROA (*Return on Assets*) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 38,15992 dan nilai probabilitas sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Hal ini menjelaskan bahwa baik kebijakan dividen, keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dan *return on assets* yang didapatkan perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Jumlah sampel yang diteliti hanya berjumlah 40 sampel dalam waktu 5 (lima) tahun.
2. Variabel yang digunakan masih menggunakan 3 (tiga) variabel independen yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, ROA (*return on assets*).
3. Sektor industri yang diteliti terbatas pada perusahaan makanan dan minuman.

#### 5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti kepada perusahaan dan peneliti selanjutnya yaitu :

1. Bagi perusahaan  
Perusahaan harus lebih meningkatkan ROA (*return on assets*) karena sebagian investor melihat dari bagaimana perusahaan memanfaatkan aktivitya dengan maksimal sehingga dapat memberikan return yang bagus kepada perusahaan yang juga manfaatnya akan dirasakan oleh para

pemegang saham. Apabila laba meningkat maka hal tersebut dapat memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan baik dan menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat, sehingga dapat menumbuhkan ketertarikan bagi para calon investor baru untuk berinvestasi diperusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Agar hasil penelitian dapat digunakan secara umum dan luas, maka penelitian berikutnya dapat membuat subjek penelitian tidak hanya pada perusahaan makanan dan minuman saja. Selain itu penelitian selanjutnya harap dapat mengembangkan objek penelitian selain kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ROA (*return on assets*), yang mungkin dapat lebih meningkatkan lagi nilai perusahaan, seperti keputusan pendanaan, kepemilikan saham, dan masih banyak lagi. Serta dalam periode penelitian yang diharapkan untuk selalu menggunakan tahun penelitian terbaru untuk memberikan gambaran terkini mengenai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2013. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Eviews 8*. Universitas Diponegoro : Semarang.
- Wardoyo dan Theodora Martina Veronica, 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Ummi Isti'adah. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Nominal. Volume IV, Nomor 2.
- Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suartana. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan*

- Institusional Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 : 575-590.
- Yangs Analisa. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset manajemen Sains Indonesia(JRMSI), Vol. 3, No.1.
- Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap nilai perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirusahaan Volume 8, Nomor 2.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan : Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekkonisia.
- Fahmi, Imam. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ayu Sari Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2.
- Istikhanah Isti. 2015. *Pengaruh Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal academia UNES.
- Nur Aida Rachman. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015*. Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, Volume 5, Nomor 5. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Verawaty, Citra Indah Merina, dan Irra Kurniawati. 2016. *Analisis Pengembangan Corporate Value Berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Volume 1 Nomor 1.
- Fery Ferial, dkk. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.33 No.1.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen : Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Riza Bernandhi, dan Abdul Muid. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro *Journal Of Accounting*, Volume 3, Nomor 1.
- Anggi Septi Mayasari, dkk. 2015. *Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Ysng Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2013*. Artikel Ilmiah Mahasiswa.
- Oktavina Tiara Sari. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*.

- Management Analysis Journal* 2 (2).
- Elis Darnita. 2014. Analisis Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, Dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008-2012). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Ria Nofrita. 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. E-Jurnal UNP, Vol.1 No.1.
- Trifyno. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta : Transmedia Pustaka.

