

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)

Aminun Nisa<sup>1</sup>, Dedy Takdir Syaifuddin<sup>2</sup>, Nuryamin Budi<sup>3</sup>, Salma Saleh<sup>4</sup>, Valentinus Amstrong<sup>5</sup>  
<sup>12345</sup> Jurusan Manajemen, Universitas Halu Oleo, Kendari, Indonesia

### Abstract

*This study aims to examine the effect of investment decisions, funding decisions, profitability and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. The independent variables used are investment decisions proxied by price earning ratio (PER), funding decisions proxied by debt to equity ratio (DER) and debt to assets ratio (DAR), profitability as proxied by return on assets (ROA), return on equity (ROE) and net profit margin (NPM) and dividend policy as proxied by dividend payout ratio (DPR), and dividend yield. The dependent variable used is the firm value which is proxied by the price book value (PBV). The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. By using purposive sampling method, 26 companies were taken as samples. The analytical technique used is Structural Equation Modeling (SEM) with the help of the SmartPLS3 program. The results showed that investment decisions (PER), funding decisions (DER, DAR), and profitability (ROA, ROE and NPM) had a positive and significant effect on firm value (PBV). This means that increasing investment decisions (PER), funding decisions (DER, DAR), and profitability (ROA, ROE and NPM) can increase firm value (PBV). On the other hand, dividend policy has a negative but not significant effect. This means that increasing or decreasing dividend policy does not affect firm value.*

**Keywords** — *Company Value Investment Decision; Funding Decision; Profitability and Dividend Policy*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to assets ratio* (DAR), profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan *dividend yield*. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan metode purposive sampling diambil sampel 26 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan bantuan program SmartPLS3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER, DAR), dan profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen berpengaruh negatif, namun tidak signifikan.

**Kata Kunci** — Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Diterima (08/02/2021)

Revisi (17/02/2021)

Disetujui (26/03/2021)

## PENDAHULUAN

Tujuan dari perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para investor melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menginginkan nilai perusahaan yang tinggi untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan prospek perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Menurut Brigham & Gapenski (1996) nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan para investor (*stockholder wealth maximization*).

Seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat dibutuhkan untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Prasetyo (2011) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Ketika volume investasi yang besar dan pendanaan internal (laba ditahan) tidak mampu lagi mengcover kebutuhan investasi di atas, maka manajer perlu memikirkan keputusan pendanaan eksternal (penerbitan obligasi atau saham). Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*) yang merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, profitabilitas juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Subramanyam, 1996 dalam Rachmawati et al. 2007). Selain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas, kebijakan dividen yang merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan proporsi lain yang akan disimpan di perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan.

Dalam penelitian ini diartikan sebagai sesuatu yang bisa berubah tergantung faktor yang mempengaruhi. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah keputusan investas yang diproksikan terhadap *Price Earning Ratio*, keputusan pendanaan yang diproksikan pada *Debt To Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, profitabilitas yang diproksikan pada *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* dan kebijakan deviden yang diproksikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Dividend per Share* dan *Dividen Yield*.

Dari uraian yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti menarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018)”.

## TINJAUAN LITERATUR

### *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran

pemegang saham. Kekayaan pemegang dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Husnan, 2013).

### ***Price Book Value***

Price to Book Value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sugiono, 2009). Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Investor dapat mempertimbangkan rasio pasar modal seperti rasio hingga per nilai buku (PBV) untuk membedakan saham mana yang harganya wajar, terlalu tinggi (*overvalued*), atau terlalu rendah (*undervalued*) (Sabrin, dkk, 2016). Strategi ini umumnya menghubungkan rasio *Price To Book Value* dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan berdasarkan model penilaian saham (Hartono, 2000b:82). Rosenberg et. al.(1985) menemukan bahwa saham-saham yang memiliki rasio PBV yang rendah akan menghasilkan *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham yang memiliki PBV yang tinggi.

### ***Tobin's Q***

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka akan berdampak pada semakin baiknya tingkat kepercayaan pasar atas prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Karena apabila nilai perusahaan tinggi dapat mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran para investornya juga tinggi.

### ***Struktur Modal***

Seperti yang telah diuraikan diatas, bahwa kebijakan struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan (*Financing decision*). Alwi (1993) menyatakan, struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang dipergunakan oleh perusahaan. Campsey & Brigham (1985) mengemukakan, pengertian struktur modal sebagai, " *capital structure is percentage of each type of capital used by firm debt, preferred stock and common equity*".

Struktur keuangan merupakan perpaduan dari seluruh item yang ada di sisi kanan neraca perusahaan yang mencerminkan pendanaan aktiva secara keseluruhan, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dan sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Hal ini terdiri atas utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Pengertian struktur modal dari Sartono (1996) lebih luas dibandingkan dengan pengertian-pengertian lain yang ada. Karena tidak hanya memasukan utang jangka panjang, tetapi utang jangka pendek yang bersifat permanen yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Sjahrial (2008:179), teori struktur modal dibagi menjadi dua bagian:

### ***Teori struktur modal tradisional***

#### *Pendekatan laba bersih (net income approach)*

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan tingkat biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar nilai perusahaan akan meningkat.

#### *Pendekatan laba operasi (net operating income approach)*

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan.

#### *Pendekatan tradisional (traditional approach)*

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga *leverage* tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relative konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah.

### ***Teori struktur modal modern***

#### *Model Modigliani- Miller (MM) tanpa pajak*

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori menggunakan beberapa asumsi:

1. Resiko bisnis perusahaan di ukur dengan EBIT (*Standar Deviation Earning Before Interest And Taxes*)
2. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT di masa mendatang
3. Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna
4. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap priode hingga waktu)

#### *Model Modigliani- Miller (MM) dengan Pajak*

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

#### *Model Miller*

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilandari obligasi

#### *Financial distress dan agency costs*

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh: keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya

likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual dan sebagainya.

*Agency costs* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

#### *Model trade off*

Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi PV biaya *financial distress* dan PV *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, *signalling theory* dan *agency approach*.

#### *Trade-off theory*

*Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

#### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2004). Myers (1984) dalam Husnan (2013) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai.

#### *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor).

#### *Agency approach*

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

### ***Keputusan Investasi***

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Setiani, 2013). Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan pada *signalling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini dilihat oleh investor sebagai suatu ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Semakin tinggi *price earning ratio* saham suatu perusahaan maka harga per lembar saham akan cenderung meningkat, sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila *price earning ratio* semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan investor karena *price earning ratio* yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Rakhimsyah dan Guanawan, 2011).

### ***Keputusan Pendanaan***

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi ke dalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan utang (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011). Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan.

Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan *trade* antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

### ***Profitabilitas***

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat diukur dengan ROA, ROE, dan NPM.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro,

2007). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

### ***Kebijakan Dividen***

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Herawati (2013). Menurut Sunariyah (2004: 48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sartono dan Prasetyanta, 2001).

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam menurut Horne (1986) dalam Hidayati (2006), yaitu;

#### ***Kebijakan dividen yang stabil***

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena;

- a. Akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan,
- b. adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

#### ***Kebijakan dividen tetap dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra.***

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

#### ***Kebijakan dividen yang konstan.***

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang di bayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

**Kebijakan dividen yang fleksibel**

Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu:

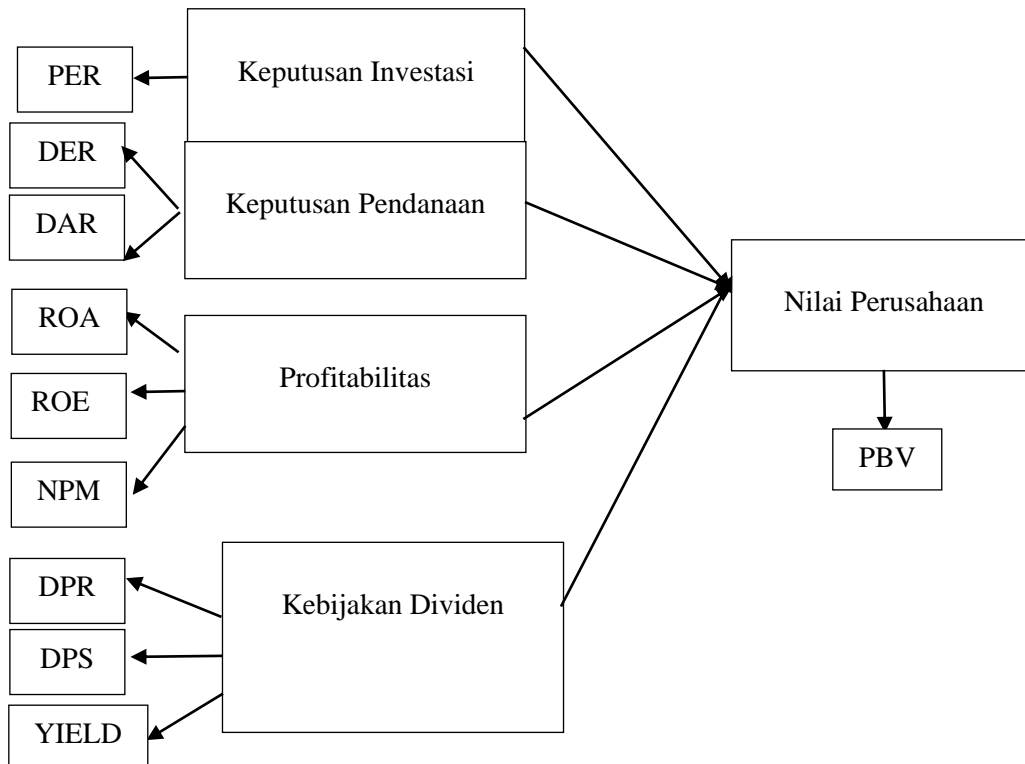
**Dividend irrelevance theory** adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (2001) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

**Bird-in-the-hand theory**, sependapat dengan Gordon dan Lintner (2001) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.

**Tax preference theory** adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

**Information content of dividend theory**, teori ini menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

**Kerangka Konseptual**





**Hipotesis**

Berdasarkan landasan teori dari riset terdahulu hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- H<sub>2</sub> : Keputusan Pendanaan (DER dan DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- H<sub>3</sub> : Profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- H<sub>4</sub> : Kebijakan Dividen (DPR, DPS dan DY) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

**METODE PENELITIAN**

*Populasi dan Sampel*

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang bersifat induktif, objektif dan ilmiah dimana data yang di peroleh berupa angka-angka (*score*, nilai) atau pernyataan-pernyataan yang di nilai, dan dianalisis dengan analisis statistik. Menurut Sugiyono (2004) penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Penelitian kuantitatif juga digunakan untuk membuktikan atau menolak suatu teori. Adapun yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dalam kurung waktu periode 2014-2018. Jumlah perusahaan yang *Go Public* sampai dengan tahun 2014-2018 sebanyak 115 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Sampel dari penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Table 1**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Seluruh perusahaan manufaktur yang telah go public yang terdaftar di bursa efek Indonesia priode 2014-2018.	115
2	Perusahaan manufaktur yang menyediakan data laporan keuangan lengkap dan annual report yang membagikan dividen selama kurun waktu tahun 2014 sampai 2018 adalah sebanyak 26.	26

**Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data kinerja keuangan perusahaan yang meliputi data *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout Ratio* (DPR) *Dividend per Share* (DPS) dan *Dividend Yield*. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan data yang di dapat dari catatan, buku, majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, artikel, buku-buku sebagai teori dan lain sebagainya (Sujarweni, 2014 : 39). Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) TAHUN 2015-2019.

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya (Arikunto, 2002). Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh langsung dari IDX selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2014-2018 yang diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Metode Analisis**

Metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Statistik Deskriptif dan Analisis Statistik menggunakan SEM-PLS dengan menggunakan *SmartPLS 3.0*.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### *Variabel Dependen*

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price Book Value* merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} : \frac{\text{hargasahamperlembarsaham}}{\text{nilaibukuperlembarsaham}}$$

#### *Variabel Independen*

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab akibat berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sujawerni, 2014:86). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

#### *Keputusan Investasi.*

Penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham yang beredar dengan laba per lembar saham.

$$\text{Price Earning Ratio} : \frac{\text{hargasahamperusahaan}}{\text{EPSPerusahaan}}$$

#### *Keputusan Pendanaan.*

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (equity) perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Totalhutangperusahaan}}{\text{Totalequitasperusahaan}} \times 100\%$$

*Debt to Asset Ratio* merupakan rasio perbandingan antara total hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan guna menunjukkan seberapa besar presentase total aset yang biayai dari utang. Rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* adalah :

$$\text{Debt to Assets Ratio} : \frac{\text{Totalhutangperusahaan}}{\text{Totalaktivaperusahaan}} \times 100\%$$

#### *Profitabilitas.*

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.

$$\text{Return on Assets} : \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{Totalaset}}$$

Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity} : \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{Totalekuitas}}$$

*Net Profit Margin.*

Rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

$$\text{Net Profit Margin} : \frac{\text{Labasetelahpajak}}{\text{Penjualan}}$$

*Kebijakan Dividen*

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend per Share* (DPS) dan *Dividend Yield*. *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} : \frac{\text{DPSperusahaan}}{\text{EPSperusahaan}} \times 100\%$$

*Dividend per Share* merupakan total dari semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Rumus pengukuran *Dividend per Share* (DPS) sebagai berikut:

$$\text{Dividend per Share} : \frac{\text{Dividentunai}}{\text{Lembarsaham}} \times 100\%$$

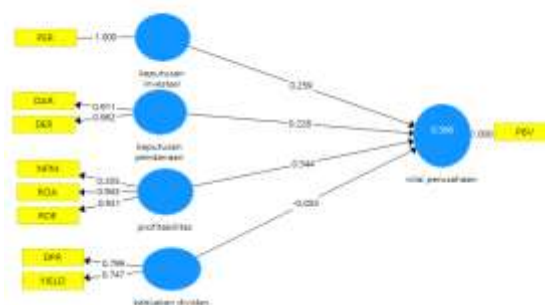
*Dividend Yield* adalah rasio keuangan yang membandingkan dividen per lembar saham dengan harga saham. *Dividend Yield* menggambarkan seberapa besar keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dari setiap rupiah yang diinvestasikan. Rumus pengukuran *Dividend Yield* sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} : \frac{\text{Dividenperlembarsaham}}{\text{Hargasaham}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Analisis SEM Dengan SmartPLS*

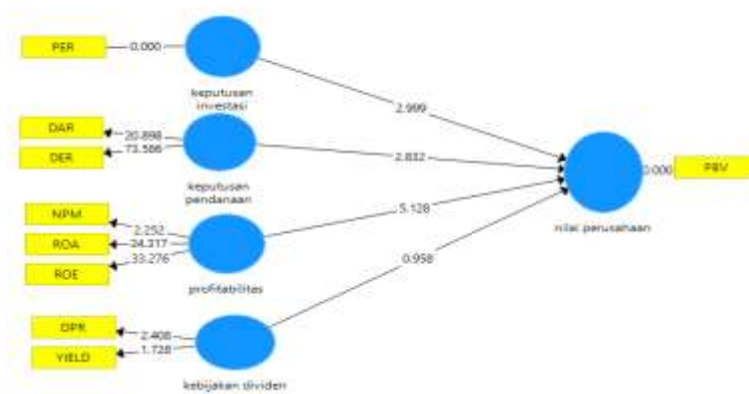
Hasil *full model* setelah dilakukan *outer loading* pada SmartPLS di tunjukkan oleh Gambar 5.2 berikut:



**Gambar 1 Full Model Penelitian Outer Loading**

**Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung**

Prosedur dalam pengujian hipotesis adalah dengan cara membandingkan nilai t-hitung atau t-statistik dengan t-tabel. Suatu hipotesis dikatakan diterima jika nilai t-hitung lebih besar (>) dari pada t-tabel. Untuk menentukan nilai *degree of freedom* (df), peneliti menggunakan rumus agregat (n-k) dimana n = banyaknya sampel sedangkan k = banyaknya variabel (bebas dan terikat) sehingga didapatkan nilai t-tabel sebesar 1,72 pada taraf signifikansi 5% (0,05). Nilai t-tabel ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai t-statistik pada tabel *Path Coefficient* setelah dilakukan proses *bootstrapping*. Untuk memperjelas proses pengujian hipotesis berikut disajikan gambar hasil *bootstrapping* berikut ini:



Gambar 2 Hasil Bootstrapping Model

Berdasarkan hasil proses *bootstrapping* seperti pada gambar 5.3 diatas maka nilai koefisien jalur pada model penelitian ini dapat disajikan pada Tabel berikut ini:

**Tabel 2**  
**Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Values)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standar Deviation (STDEV)	T Statistics ([O/STDEV])	P Values
Keputusan_Investasi (X1)→Nilai_Perusahaan (Y)	259	235	86	2999	3
Keputusan_Pendanaan (X2)→Nilai_Perusahaan (Y)	228	214	81	2832	5
Profitabilitas (X3)→Nilai_Perusahaan (Y)	544	576	106	5128	0
Kebijakan_Dividen (X4)→Nilai_Perusahaan (Y)	-55	-63	58	958	338

Sumber : Data sekunder diolah 2021

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, hasil pengujian terhadap masing-masing hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut :

*H<sub>1</sub>*: Keputusan Investasi berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang di ajukan dalam penelitian ini adalah “Keputusan Investasi berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan”. Pada Tabel 5.18 menunjukan nilai *original*

*sample* antara pengaruh *Keputusan Investasi* terhadap *Nilai Perusahaan* adalah sebesar 0.259 dan bernilai positif. Nilai t-hitung 2.999 lebih besar dari pada t-tabel 1.72. Nilai ini menunjukkan bahwa *Keputusan Investasi* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*. Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan di dalam penelitian ini dapat diterima.

*H<sub>2</sub>: Keputusan Pendanaan berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis kedua yang di ajukan dalam penelitian ini adalah “*Keputusan Pendanaan* berpengaruh Positif terhadap *Nilai Perusahaan*”. Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai *original sample* antara pengaruh *Keputusan Pendanaan* terhadap *Nilai Perusahaan* adalah sebesar 0.228 dan bernilai positif. Nilai t-hitung 2.832 lebih besar dari pada t-tabel 1.72. Nilai ini menunjukkan bahwa *Keputusan Pendanaan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan di dalam penelitian ini dapat diterima.

*H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis ketiga yang di ajukan dalam penelitian ini adalah “*Profitabilitas* berpengaruh Positif terhadap *Nilai Perusahaan*”. Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai *original sample* antara pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Nilai Perusahaan* adalah sebesar 0.544 dan bernilai positif. Nilai t-hitung 5.128 lebih besar dari pada t-tabel 1.72. Nilai ini menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang diajukan di dalam penelitian ini dapat diterima.

*H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis keempat yang di ajukan dalam penelitian ini adalah “*Kebijakan Dividen* berpengaruh Positif terhadap *Nilai Perusahaan*”. Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai *original sample* antara pengaruh *Kebijakan Dividen* terhadap *Nilai Perusahaan* adalah sebesar -0.055 dan bernilai negatif. Nilai t-hitung 0.958 lebih kecil dari pada t-tabel 1.72. Nilai ini menunjukkan bahwa *Kebijakan Dividen* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*. Dengan demikian hipotesis keempat yang diajukan di dalam penelitian ini ditolak.

## KESIMPULAN

Keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*, yang artinya semakin tinggi respon pasar terhadap keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *Price Earning Ratio* suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga mampu meningkatkan nilai *Price Book Value*.

Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* dan *Debt To Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*, yang artinya semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan aktivitas diperusahaan atau menjamin hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price Book Value*, yang artinya kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap aktiva yang digunakan perusahaan akan meningkatkan Nilai Perusahaan dan perusahaan mampu menghasilkan laba dan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian atau return atas

modal yang diinvestasikan kepada perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan setiap penjualan yang dilakukan. Hal ini dapat diartikan semakin baik profitabilitas perusahaan cenderung diminati oleh banyak investor sehingga permintaan saham atas perusahaan tersebut meningkat, yang secara tidak langsung akan nilai *Price Book Value*.

Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*, dan *Dividend Yield* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value*, yang artinya apabila *Dividend Payout Ratio* naik maka *Price Book Value* akan menurun. Hal ini dapat diartikan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembilang tidak menunjukkan kekayaan para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* itu hanya menunjukkan kebijakan tidak menunjukkan nilai real, meskipun nilai *payout ratio* besar tapi nilai realnya kecil itu tidak berarti apa-apa.

Saran dari penelitian ini adalah bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan deviden karena faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk perusahaan yang hendak *listing* di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memberikan informasi yang detail dan akurat mengenai Informasi laporan keuangan perusahaan, alasan mendaftarkan diri sebagai perusahaan *go public* dan informasi penting lainnya, sehingga dari informasi tersebut diharapkan mampu memberikan kesempatan bagi investor maupun peneliti untuk mengkaji apakah informasi tersebut memberikan manfaat bagi mereka dan saran untuk Peneliti selanjutnya disarankan untuk tetap menggunakan keempat variabel diatas dan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan (*Size*), likuiditas dan variabel lainnya untuk melihat pengaruh yang lebih luas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia Anita & Arief Yulianto, (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5 (1) 2016.
- Asmaul Husna & Ibnu Satria, (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9 (5), Hal: 50-54.
- Budi Sasongko (2019). The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on the Firm Value. *The International Journal of Business Management and Technology*, Volume 3 Issue 5.
- Dewi Sukmawardani & Anindya Ardiansari, (2018). The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal* 7 (2) (2018).
- Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 61, No. 4.
- Ellis Setia Simatupang dan Syarif Hidayah Lubis (2020). Pengaruh Profitabilitas, Net Profit Margin dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akrab Juara*, Volume 5, Nomor 3, Hal. 131-143.
- Entis Haryadi (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3 No. 2. Juli 2016.

- Fachruddin, Ervita & Idham Cholid. (2017). Pengaruh EPS, DPS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Palembang.
- Hadi Sutomo & Roy Budiharjo (2019). The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol. 9, No. 3, Hal. 211-220.
- Hari Purnama (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) periode 2010 – 2014. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 1.
- Indah Eva Ambarwati & Daniel Sugama Stephanus, (2014). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Leverage Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan. 5 (2) Hal. 170-344, Malang, Universitas Ma Chung Malang.
- Indri Utami (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, Vol. 3, No. 3.
- Kemas, Syamsurijal, Sulastris & Isnurhadi (2018) Model Dinamis Nilai Perusahaan Bukti dari Indonesia Perusahaan Manufaktur. *Sriwijaya International Journal Of Dinamic Economi dan Bisnis*. 2 (2), 2018, 151-164.
- Laura Victoria (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Volume 17, Nomor. 2
- Manoppo, Heven, and Fitty Valdi Arie. (2016). “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.” *Jurnal EMBA* 4 (2): 485–97.
- Maya Sari & Jufrizen (2019). Pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Return On Assets* terhadap *Price to Book Value*. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, Vol. 10, No.2 2019.
- Meidha Rafika & Bambang Hadi Santoso (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 11, 2017. Surabaya.
- Moh Rosid Agung Rahmanto (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ni Gst. A. Pt. Silka Pratiska (2016). Pengaruh IOS, *Leverage*, dan *Dividen Yield* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. Bali: Universitas Udayana (Unud).
- Novi Eka Wulandari dan Bambang Suryono (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Osama J. Al-Nsour & Akram Al-Muhtadi (2019). Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting Vol.10, No.20, 2019*.
- Pinkan Ajeng Maulina, Riana Rachmawati Dewi & Suhendro (2018). Analysis of Effect of Dividend Policy, Policies Debt, Profitability and Investment Decision in the Value of The Company. *International Conference on Technology, Education, and Social Science*.
- Purwo Atmojo dan Dwi Susilowati (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal GeoEkonomi*.
- Rahmad Hidayat (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, Volume 2, Nomor 1.

- Rio Monoarfa (2018). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value. *Business and Management Studies*, Vol. 4, No. 2.
- Rudolf Lumbantobing (2017). Rasio Utang dan Dividen Memediasi Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. Forum Manajemen Indonesia (FMI) ke-9.
- Syaifuddin D.T Manajemen Keuangan (2008) dalam Ruhana, (2020). Model Dinamis Nilai Perusahaan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Universitas Halu Oleo, Skripsi tidak dipublikasikan.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir Syaifuddin, Sujono (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange, *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, Volume 5, Issue 10, Page 81-89.
- Siti Maimunah & Suhaila Hilal (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)*.
- Sudiani N.K.A & Wiksuana I.G.B (2018). Capital Structure, Investmen Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability As a Firm Value Determinants. *RJOAS*, 9 (81).
- Triasesiarta Nur (2018). Pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol.5, Nomor 3, Juni 2018.
- Yunita, Islahuddin & Muhammad Arfan (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Free Cash Flow* Terhadap Dividen Tunai dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journal Of Accounting Research and Review*, Vol.9 No.1, Januari 2016, Hal.11-18.