

# Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Maezel Herit Pricella<sup>1</sup>, Andi Nurwanah<sup>2\*</sup>, Ramlawati<sup>3</sup>, Ratna Dewi<sup>4</sup>, Muh. Fadhil Hamzah<sup>5</sup>  
[maezelherit@gmail.com](mailto:maezelherit@gmail.com)<sup>1</sup>, [andi.nurwanah@umi.ac.id](mailto:andi.nurwanah@umi.ac.id)<sup>2\*</sup>, [ramlawati.ramlawati@umi.ac.id](mailto:ramlawati.ramlawati@umi.ac.id)<sup>3</sup>,  
[ratna.dewi@umi.ac.id](mailto:ratna.dewi@umi.ac.id)<sup>4</sup>, [muhammad.fadhil@umi.ac.id](mailto:muhammad.fadhil@umi.ac.id)<sup>5</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Muslim Indonesia

<sup>2\*,3,4,5</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman periode 2017-2019 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis linear berganda dengan menggunakan bantuan SPSS. Sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan besar industri Manufaktur makanan dan minuman yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menemukan bahwa : (1) Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Keputusan Investasi berpengaruh Positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

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

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

## Pendahuluan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan jasa untuk dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Apabila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat, Hermuningsih & Dewi (2009). Saat ini Perkembangan dunia bisnis sangatlah pesat. Hal ini dapat dilihat dengan banyaknya perusahaan pesaing yang bermunculan dengan berbagai keunggulannya masing-masing pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sebagai kondisi tertentu dimana telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan melalui kemakmuran pemegang saham, dalam persaingan industri jasa maupun perusahaan lain, semakin meningkatkan kinerja perusahaannya agar tujuan dapat tetap tercapai. Besarnya jumlah permintaan akan saham perusahaan menunjukkan besarnya keyakinan dan kepercayaan investor untuk menanam modal pada suatu perusahaan.

Nilai perusahaan yang optimal sangat penting bagi seorang manajer maupun seorang investor. Bagi seorang manajer yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik atas prestasi yang dicapai bagi perusahaan. Sedangkan bagi investor menganggap bahwa meningkatnya nilai perusahaan, merupakan pandangan yang baik terhadap perusahaan sehingga investor

akan tertarik untuk berinvestasi yang membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan, Widodo & Rahayu (2006). Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat.

Keputusan Investasi menyangkut masalah bagaimana manajer harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan. Jenis dan besarnya investasi tersebut akan mempengaruhi tingkat keuntungannya, dengan tujuan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam signalling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan Wahyudi dan Pawestri (2006) Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Selain profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. (Sofyaningsih dan Pancawati, 2008) berpendapat bahwa apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Mardiyati et. al (2012) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Nurhayati (2013) juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas perusahaan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Hasnawati (2005) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti: tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan psychology pasar.

Berdasarkan berbagai hal yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai : Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2019). Penelitian

ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Signaling Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2001) teori signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Menurut teori persinyalan, jika manajer mengharapkan tingkat pertumbuhan masa depan yang tinggi oleh perusahaan, mereka akan mencoba memberi sinyal bahwa untuk investor melalui akun. Manajer perusahaan lain yang berkinerja baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer perusahaan dengan berita netral akan memiliki insentif untuk melaporkan berita positif sehingga mereka tidak dicurigai memiliki hasil yang buruk. Manajer perusahaan dengan berita buruk akan memiliki insentif untuk tidak melaporkannya. Namun, mereka juga akan memiliki insentif untuk melaporkan berita buruk, untuk menjaga kredibilitas di pasar yang efektif di mana saham mereka diperdagangkan. Dengan asumsi insentif ini untuk memberi sinyal informasi ke pasar modal, teori persinyalan memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada yang diminta (Godfrey et al, 2010 : 375).

### **Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini Septia (2015).

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2000) nilai perusahaan adalah Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (present value)". Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset.

### **Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai Price Earning Ratio (PER). Meningkatnya PER suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi PER, juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Eduardus (2001) menyatakan bahwa ada tiga faktor yang dapat mempengaruhi PER yaitu: (1) Rasio pembayaran dividen (Dividen Payout Ratio/DPR), (2) Tingkat return yang disyaratkan investor, (3) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

Berbeda dengan Tandelilin dan Husandalam (Augusto 2015) bahwa faktor faktor yang mempengaruhi PER adalah sebagai berikut: (1) Rasio laba yang dibagikan sebagai dividen atau payout ratio, (2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal, (3) Pertumbuhan dividen. Menurut Weston dan Coopeland (Augusto 2015), kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya yang akan dikeluarkan akibat penggunaan hutang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang.

Menurut Kasmir (2008) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang

dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2008).

### **Corporate Governance**

Corporate Governance atau tata kelola perusahaan pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai Cadbury Report, Tjager dkk (2013) Terdapat banyak definisi tentang CG yang pendefinisianya dipengaruhi oleh teori yang melandasinya. Perusahaan atau korporasi dapat di pandang 2 teori, yaitu teori pemegang saham dan (b) teori stakeholder Shareholding theory mengatakan bahwa perusahaan didirikan dan dijalankan untuk tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya. Shareholding theory ini sering di sebut sebagai teori korporasi klasik yang sudah diperkenalkan oleh Adam Smith pada tahun 1776. Definisi Corporate Governance yang berdasar pada share holding theory diberikan oleh Monks dan Minowsusanti, 2010 yaitu hubungan berbagai partisipan (pemilik atau investor dan manajemen) dalam menentukan arah dan kinerja korporasi.

### **Struktur Kepemilikan**

Pada perusahaan modern, kepemilikan perusahaan biasanya sangat menyebar, kegiatan operasi perusahaan sehari-hari dijalankan oleh manajer yang biasanya tidak mempunyai saham kepemilikan yang besar. Secara teori, manajer merupakan agen atau wakil pemilik. Namun pada kenyataannya mereka mengendalikan perusahaan. Dengan demikian, konflik kepentingan antar pemilik dapat terjadi. Hal ini dapat disebut "masalah keagenan", yaitu divergensi kepentingan yang timbul antara pemilik dan agennya (Widyastuti, 2004).

### **Kepemilikan Manajerial**

Menurut Downes dan Goodman (Susanti, 2010) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal ini tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima.

### **Working Capital (Kepemilikan Kas)**

Kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang memiliki sifat paling lancar dan paling mudah berpindah tangan dalam suatu transaksi. Transaksi tersebut misalnya untuk pembayaran gaji atau upah pekerja, member 42 aktiva tetap, membayar hutang, membayar dividen dan transaksi lain yang diperlukan perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan usaha pengelolannya (manajemen) kas yang efektif dan efisien sehingga pemanfaatan kas tersebut optimal (Martono dan Harjito, 2005).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Saidi, (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

### **Keputusan Investasi**

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk

investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (Harjito dan Martono, 2013).

Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang- peluang investasi.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan Hasnawati (2005). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan atau kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pasti tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan hutang menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri Mardiyanto (2009) dalam Augusto (2015).

Berdasarkan Teori Trade off Theory mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal). Jika manfaat hutang menjadi lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan Augusto (2015).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham di masa yang akan datang. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam bentuk laba di tahan dalam jumlah besar, berarti menunjukkan bahwa laba yang dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen menentukan alokasi laba yang sesuai antara lain pembayaran laba ditahan di perusahaan Susanti (2010).

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa terdapat 3 teori tentang kebijakan dividen: Pertama, 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 (MM) 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. Kedua, Bird-in-the-hand theory, dinyatakan oleh Gordon dan Lintner 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. Ketiga, 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.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut: (1) Jika manajemen percaya bahwa dividend irrelevance theory dari MM itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan. (2) Jika perusahaan menganut bird-in-the-hand theory maka perusahaan harus membagi seluruh EAT (Earning After Tax) dalam bentuk dividen. (3) Jika manajemen cenderung mempercayai tax preference theory maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan atau dengan kata lain DPR = 0%.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Akan tetapi profitabilitas bisa menurunkan nilai perusahaan, hal ini terjadi karena di dalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat. Peningkatan biaya ini akan mengakibatkan perusahaan harus menutup biaya tersebut lebih banyak, selain itu profitabilitas lebih bersifat likuid bagi perusahaan namun tidak solvable sehingga profitabilitas tidak akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dalam penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septia (2015) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Clementin (2016) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan profit atau laba yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik di masa depan serta akan dianggap investor sebagai jaminan untuk mendapatkan return atas saham yang dimiliki sehingga hal tersebut akan memicu daya tarik investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Nilai perusahaan juga akan meningkat apabila permintaan terhadap saham perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dan Sephia (2015) dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil perusahaan maka terjadi kecenderungan perusahaan akan membagikan dividen lebih besar. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena koefisien pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen kurang dari koefisien pengaruh langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Oktafina (2013) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Inasfatin, Marsiska dan Edin (2018) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif dari keputusan investasi ini berarti bahwa semakin meningkat keputusan investasi maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya, jika keputusan investasi menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu dan Ida Bagus (2014), Oktafina (2013) dan Inasfatin, Marsiska dan Edin (2018) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil perusahaan maka terjadi kecenderungan semakin tinggi perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal perusahaan pada kondisi tingkat pajak yang tinggi. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan modal asing, maka akan terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan. Oktafina (2013) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya debt to equity ratio pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

H3 : Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Oktafina (2013) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi pembagian dividen kepada pemegang saham, maka akan terjadi kecenderungan harga saham perusahaan meningkat. Namun, keputusan pendanaan tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena koefisien pengaruh tidak langsung melalui keputusan pendanaan kurang dari koefisien pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Dampak penentuan besarnya alokasi laba pada dividend dan laba ditahan terhadap nilai pasar yang saham yang berlaku. Ini berarti investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Oktafina (2013), Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dan Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## **Metode Analisis**

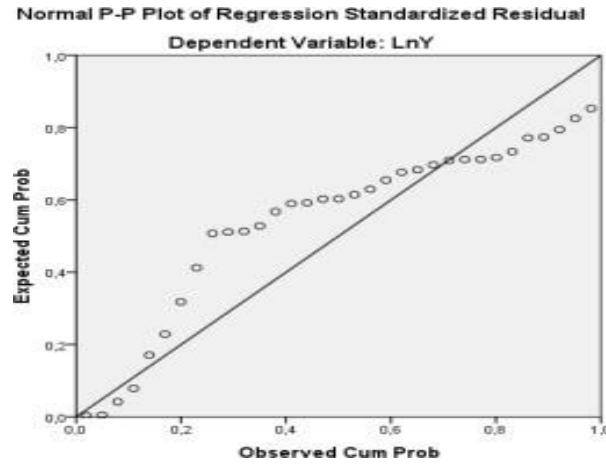
Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman periode 2017-2019 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019, sebanyak 54 perusahaan. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak sebelas perusahaan. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan yaitu analisis *Statistical package for the Social Sciences* (SPSS)

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

#### Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, data dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen atau keduanya berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data terdistribusi normal, karena terlihat titik-titik data menebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi dalam penelitian ini memenuhi syarat asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independent digunakan Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai VIF > 10, terjadi multikolinearitas. Sebaliknya jika VIF < 10, tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
X1	,894	1,119
X2	,965	1,037
X3	,891	1,123
X4	,915	1,093

Sumber Tabel 1: Data diolah (Peneliti, 2021)

Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai VIF > 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### Autokorelasi



Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi perlu digunakan uji Durbin-Waston, dimana hipotesis yang akan diuji adalah: Angka D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif. Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. Angka D-W di atas +2, berarti autokorelasi negatif.

Tabel 2 Hasil Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	,869 <sup>a</sup>	,756	,721	,52286	1,710

Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

Dependent Variable: LnY

Sumber Tabel 2: Data diolah (Peneliti, 2021)

Uji autokorelasi yang digunakan adalah uji Durbin-Watson. Berdasarkan tabel 5 di atas menunjukkan nilai D-W sebesar 1.710. karena angka D-W berada antara -2 sampai +2, hal ini berarti tidak terdapat autokorelasi antara variabel independen.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser yaitu dengan meregresikan nilai absolute residual dengan variabel independenya. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat tingkat signifikansinya terhadap alpha (α) 5%. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari alpha (α), maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,714	,158		4,531	,000
X1	-2,731	2,453	-,196	-1,114	,275
X2	-,008	,004	-,335	-1,975	,058
X3	-,180	,133	-,239	-1,355	,186
X4	-,003	,004	-,129	-,743	,464

Dependent Variable: abs\_res

Sumber Tabel 3: Data diolah (Peneliti, 2021)

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan metode glesjer di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi setiap variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Pengujian Hipotesis**

Uji F-test

Uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen. jika nilai signifikan < 0,05 maka H0 ditolak, namun jika nilai signifikan > 0,05 maka H0 diterima

Tabel 4 Hasil Uji F-test ANOVAa

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,682	4	5,921		
	Residual	7,655	28	,273	21,656	,000 <sup>b</sup>
	Total	31,337	32			

Dependent Variable: LnY  
Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

Sumber Tabel 4: Data diolah (Peneliti, 2021)

Berdasarkan tabel 4 di atas hasil uji F menunjukkan bahwa signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### Uji t-test

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan.

- o Variabel Profitabilitas, Nilai Koefisien regresi Profitabilitas positif 36,057 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- o Variabel Keputusan Investasi, Nilai Koefisien regresi Keputusan Investasi positif 0,004 dan nilai signifikansinya sebesar 0,536. Hal ini berarti bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- o Variabel Keputusan Pendanaan, Nilai Koefisien regresi Keputusan Pendanaan positif 0,174 dan nilai signifikansinya sebesar 0,429. Hal ini berarti bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- o Variabel Kebijakan Dividen, Nilai Koefisien regresi Kebijakan Dividen negatif 0,001 dan nilai signifikansinya sebesar 0,890. Hal ini berarti bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pembahasan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (common stock) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, abnormal return, PER, dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa di pasar modal.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**, Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi nilai Profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini terjadi karna banyaknya laba yang diperoleh oleh perusahaan juga meningkatkan nilai perusahaan dimana Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dan Sephia (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan,** Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai keputusan investasi maka akan semakin meningkat nilai perusahaan, namun besarnya peningkatan ini tidak signifikan. Hal ini terjadi karena adanya beberapa faktor salah satunya adalah turunnya harga saham, dimana para investor cenderung kurang berminat untuk melakukan investasi ke perusahaan, turunnya suku bunga juga menjadi satu alasan para investor kurang berminat membeli saham di sebuah perusahaan, juga hasil produksi dan hasil penjualan yang berkurang membuat beberapa investor kurang melirik untuk berinvestasi ke sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luh Putu dan Ida Bagus (2014), Oktafina (2013) dan Inasfatin, Marsiska dan Edin (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan,** Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai keputusan Pendanaan maka akan semakin meningkat nilai perusahaan, namun besarnya peningkatan ini tidak signifikan. Hal ini terjadi karena kurang tepatnya alokasi pendanaan yang dikeluarkan sebuah perusahaan untuk produksi ataupun pengadaan barang di sebuah perusahaan. Kurang tepatnya pengalokasian ditambah lagi dengan besarnya suku bunga hutang yang dipinjam oleh sebuah perusahaan tidak akan membawa perusahaan ke titik optimal atau akan beresiko membuat perusahaan bangkrut. Berdasarkan Teori Trade off Theory mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal). Jika manfaat hutang menjadi lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan Augusto (2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Oktafina (2013) dalam penelitiannya ia menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya debt to equity ratio pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan,** Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan, tetapi penurunan ini tidak signifikan. Keputusan pembagian laba di akhir tahun sebenarnya di pegang penuh oleh perusahaan dimana Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa terdapat 3 teori tentang kebijakan dividen salah satunya 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 (MM) 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. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktafina (2013), Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dan Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah disampaikan di atas, simpulan yang dapat disampaikan adalah :

- 1) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable nilai perusahaan.
- 2) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan.
- 3) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan.
- 4) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variable Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variable nilai perusahaan.

## Referensi

- Augusto, 2015. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Darminto. (2010). Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Aplikasi Manajemen.Vol 8 No. 1. Hlm. 138-150.
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati dan Porter. 2009. Dasar-Dasar Ekonometrika. Salemba Empat. Jakarta Harjito, A. dan Martono. 2013. Manajemen Keuangan. Edisi ke 2.EKONISIA.Yogyakarta.
- Harmono, 2009.Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori,Kasus dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. JAAI 9 (2). Hlm. 117-126.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 13 No. 2 Hal 173-178.
- Hartati, N., & Fitriyani, F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi, 8(2), 81- 87.
- Kasmir, 2008, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Kelima, Jakarta: Rajawali Pers.
- 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).Vol. 3, No. 1, 2012. Hlm. 1-17.
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa.Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol.5 No. 2. Hlm. 145- 153.
- Purwitasari, D. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Sari, Oktavina Tiara, 2013, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, managementAnalysis Journal, No, 2, Vol. 2.Semarang.
- Saidi, 2004."Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002".Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 11 no. 1, hal44-58.

- Septia, 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3 (1): 76-80.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta15.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan
- Wahyudi, Untung, Hartini Prassetyaning, Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan keputusan keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Widyastuti, Ety., 2004."Konflik kepentingan manajerial pada pemilihan metode akuntansipersediaan", *Balances*, Vol. 1, pp. 1-12
- Wijaya dan Wibawa. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13*Purwokerto.
- Yuniningsih, 2002, Interdependensi antara Kebijakan Dividend Payout, Financial Leverage, dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta, Ekonomi UPN Veteran Surabaya.