

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2011 - 2015)**

Dedi Bangun Setiono, Budi Susetyo, dan Abdullah Mubarak
Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, investment decisions, dividend policy and debt policy to corporate values simultaneously and partially. The population of this study is a manufacturing company of the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling method used is purposive sampling method. Samples were collected from 8 manufacturing companies of the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2011-2015. Data collection method in this research is documentation. While the data analysis method used is descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression analysis, F test, t test and coefficient of determination test. Based on the results of multiple regression analysis shows that profitability, investment decisions, dividend policy and debt policy have a significant effect on corporate value with a significance value of 0.000. Profitability significantly partially affect the value of the company with a significance value of 0.000. Investment Decision significantly influence partially to company value with its significant value of 0.000. The dividend policy has no significant effect partially on the value of the company with its significant value of 0.660 and the debt policy has a significant effect partially on the value of the firm with its significance value of 0.001.

Keywords: *profitability, investment decisions, dividend policy, debt policy, corporate value*

A. PENDAHULUAN

Industrialisasi di Indonesia sekarang ini sangat kompetitif, persaingan meningkat baik di pasar domestik maupun di pasar internasional. Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang sangat ketat. Perusahaan harus meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai.

Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Yuniati dkk, 2016).

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau arus

kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2011:9). Nilai perusahaan dapat menunjukkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan nilai perusahaan yang baik maka semakin mudah untuk menarik para calon investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan (Analisa, 2011).

Nilai perusahaan akan menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kesejahteraan dari pemegang saham juga tinggi, demikian pula sebaliknya (Yuniati dkk, 2016). Namun seringkali perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena adanya konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Pemegang saham mengharapkankan pihak manajemen bisa mengedepankan kepentingan dari pemegang saham. Namun dalam *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja mengedepankan kepentingan dirinya (meckling, 1976 dalam Analisa, 2011).

Oleh karena itu keberadaan pemegang saham dan peranan manajemen sangat penting dalam menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang akan diperoleh oleh perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan, dimana ketika harga pasar saham tinggi maka investor akan tertarik terhadap saham tersebut dan dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi (Hardiningsih, 2009).

Profitabilitas dapat menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang

dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus sehingga perusahaan akan memperoleh respon positif dari para investor dan harga saham akan meningkat (Septia, 2015).

Menurut Fama dan French (1998) dalam Utomo (2009) nilai perusahaan yang optimal juga dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan mengenai keputusan penting yang akan diambil oleh perusahaan, antara lain keputusan investasi kebijakan deviden dan kebijakan hutang.

Keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan karena berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan. Karena keputusan investasi menyangkut keputusan mengenai penentuan pengalokasian dana dalam bentuk investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Faridah dan Kurnia, 2016).

Keputusan investasi tergantung sepenuhnya kepada investor sebagai pribadi yang bebas. Investasi mempunyai risiko yang tinggi karena komoditinya memiliki sifat yang sangat sensitif akan perubahan-perubahan yang terjadi di dalam negeri maupun di luar negeri, perubahan dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif yang berarti naiknya kurs saham atau berdampak negatif yang berarti turunnya kurs saham. pada suatu keputusan investasi, perlu pertimbangan yang matang (Rivai, 2012 : 130). Dengan keuntungan yang tinggi dan resiko yang dapat dikelola dengan baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Qodariyah (2013) nilai perusahaan bisa dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Apabila dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi maka harga saham cenderung tinggi dan nilai perusahaan juga semakin tinggi, sebaliknya jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan rendah maka harga saham cenderung rendah dan nilai perusahaan juga semakin rendah.

Kebijakan dividen adalah menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan menentukan tingkat kesejahteraan para pemegang saham. Pembagian dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006 dalam Yuniati dkk, 2016).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Banyaknya penggunaan hutang dalam perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan yang disebut dengan *corner optimum debt decision* (Mutamimah, 2003 dalam Hidayat, 2013). Tapi nilai perusahaan juga dapat menurun karena penggunaan hutang yang semakin tinggi, karena manfaat yang didapat lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang ditimbulkan. Pihak perusahaan lebih banyak memilih meningkatkan proporsi hutang pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Harga saham yang naik turun (fluktuatif) di pasar modal menjadi suatu fenomena yang berkaitan dengan naik turunnya nilai perusahaan. Fenomena ini pernah terjadi di Indonesia ketika krisis ekonomi global, dimana pasar modal Indonesia harga saham keseluruhan terus

tertekan dan mengalami penurunan. Hal itu mengakibatkan banyak investor melepaskan sahamnya karena takut mengalami kerugian yang besar. Secara harfiah hal tersebut memiliki dampak penurunan nilai perusahaan jika diamati dengan kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini tercermin dari penurunan laba perusahaan hingga mungkin terjadi kerugian perusahaan yang mengakibatkan kerugian terhadap pemegang saham, dan menimbulkan pemutusan hubungan kerja (Kompas, 2008).

Fluktuasi harga saham ini diperkirakan terjadi karena faktor fundamental dari perusahaan itu sendiri dan krisis ekonomi yang terjadi pada tahun sebelumnya. Faktor fundamental menitik beratkan pada rasio financial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Rasio financial dapat diukur melalui informasi mengenai profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), Keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earnings ratio* (PER) dan kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Informasi mengenai rasio financial ini dapat menjadi salah satu faktor apakah investor akan menginvestasikan dana mereka atau tidak. Investasi yang dilakukan oleh investor ini akan berdampak pada harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut (Bokiu dan Rasuli, 2014).

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi karena sektor ini mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang sangat pesat. Hal ini disebabkan karena saham kelompok perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi lebih banyak mencuri

minat para investor karena perusahaan–perusahaan tersebut memproduksi kebutuhan pokok manusia. Tingkat konsumsi masyarakat akan semakin bertambah sejalan dengan tuntutan kebutuhan manusia yang semakin kompleks dan meningkat, karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang produknya sering digunakan oleh orang banyak dan mampu bertahan dalam kondisi kebijakan model apapun sehingga seburuk apapun kebijakan yang dibuat hampir pasti produk perusahaan ini tetap dibeli dan diminati oleh konsumen.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Diantaranya Yuniati dkk (2016) dalam hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas, kebijakan deviden dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian kurniyawati (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil ini membuktikan teori ketidakrelevanan menurut Modigliani dan Milner, pada variabel lain menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan teori *trade-off*, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dilain pihak Faridah dan Kurnia (2016) Menyatakan dalam penelitiannya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian achmad dan Amanah (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian–penelitian sebelumnya terdapat hasil yang tidak kon-

sisten. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan unit bisnis dan tahun penelitian yang berbeda. Dalam hal ini penulis mengambil sampel perusahaan–perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2011 – 2015.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015)

B. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Salah satunya dengan membayarkan deviden tunai dalam jumlah yang relatif besar. Dividen yang besar memang akan mengurangi jumlah *capital expenditure* sehingga mungkin akan mengganggu pertumbuhan perusahaan. Tetapi karena kinerja yang bagus, perusahaan tersebut tetap dapat menghasilkan laba bahkan masih tetap tumbuh (Arifin, 2005:12).

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan

dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Achmad dan Amanah, 2014)

Demikian pula dengan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat memberikan tanda atau sinyal yang positif dari perusahaan. Perusahaan berani mengambil dana dari eksternal untuk membiayai suatu proyek merupakan sinyal bahwa proyek tersebut mempunyai nilai intrinsik yang tinggi. Penambahan hutang baru juga dapat memberikan sinyal karena hanya perusahaan dengan prospek pendapatan yang stabil yang berani menambah hutang (Arifin, 2005:12).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik. Investor menganggap perusahaan yang tinggi profitabilitas dan pertumbuhannya akan membayarkan dividen yang lebih tinggi sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Arifin, 2005:12).

2. Nilai Perusahaan

Tujuan utama dari organisasi bisnis adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan keadaan suatu perusahaan yang telah dicapai setelah melalui proses kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Septia, 2015:9).

Manajemen keuangan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai saham kepemilikan perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus mengorbankan para pemegang obligasi

dalam upaya mencari kenaikan nilai saham.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian suatu perusahaan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen suatu perusahaan berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Hermuningsih, 2012:234)

Laba bersih yang tinggi mencerminkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

4. Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman uang diluar perusahaan, yang bisa berupa surat berharga atau aktiva lain yang digunakan dalam kegiatan produktif perusahaan namun tidak secara langsung. Sedangkan investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar, dapat berupa surat berharga dan berupa persekot kepada perusahaan afiliasi, dana khusus, dan aktiva tetap yang tidak digunakan secara langsung dalam kegiatan perusahaan (Yunanto dkk, 2015:1)

Seorang manajer harus melakukan estimasi terhadap nilai dan perencanaan waktu arus kas sebelum menetapkan keputusan investasi, menilai risiko investasi dan mempertimbangkan pengaruh-pengaruh investasi tersebut terhadap laba perusahaan (Hansen dan Mowen, 2001:531)

5. Kebijakan Dividen

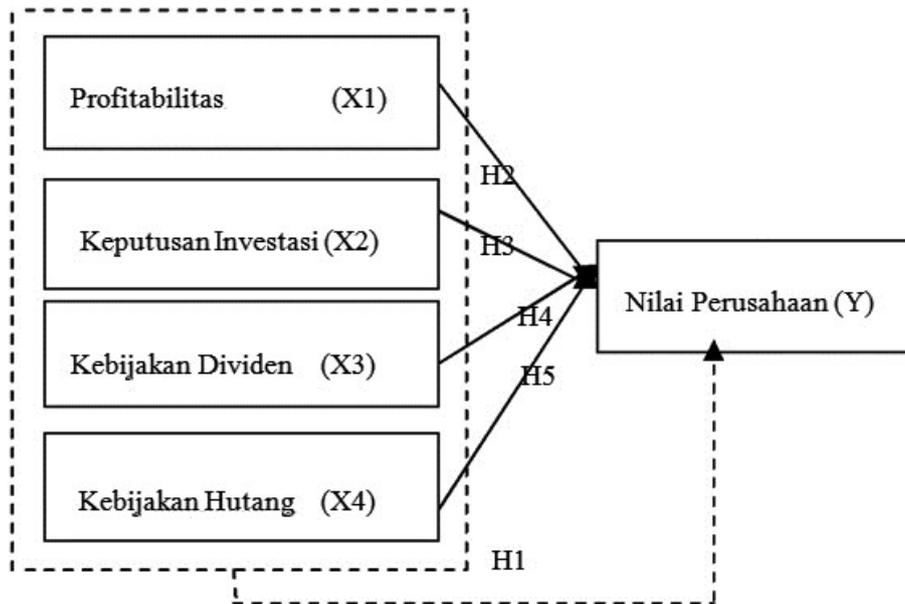
Kebijakan dividen merupakan prosentase pendapatan yang dibayarkan secara tunai kepada para pemilik sahamnya. Imbalan dividen mengurangi jumlah

laba yang ditahan di dalam perusahaan dan mengurangi total jumlah perbelanjaan intern. Laba ditahan merupakan

salah satu sumber dana intern perusahaan (Horne, 2004:296)

C. Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Berfikir



Keterangan:

----- Pengaruh secara Simultan (secara bersama-sama)

————> Pengaruh secara parsial (secara sendiri-sendiri)

D. METODE PENELITIAN

1. Pemilihan Metode

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian dimana data yang digunakan dalam penelitian ini berupa bilangan atau angka. Metode pemilihan data menggunakan data sekunder data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

2. Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subjek penelitiannya. Data tersebut berupa data laporan keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan makanan dan minuman di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 dengan *Indonesia capital market directory* (ICMD) untuk melihat nama perusahaan dan data laporan keuangan perusahaan. Selain itu, data diperoleh dari *Indonesia stock exchange* (IDX).

3. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2002) dalam Ruslan (2003:133) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, lalu ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang konsumsi subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 yang berjumlah 37 perusahaan.

Sampel merupakan sebagian dari elemen-elemen dalam populasi. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling, dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) .
- b. Perusahaan yang selama tahun 2011–2015 memberikan infor-

masi mengenai pembagian divi-
den pada laporan keuangan.

- c. Perusahaan yang mempublikasi-
kan laporan keuangan secara
lengkap selama tahun 2011-
2015.

E. Hasil Dan Pembahasan

1. Hasil Analisis

a) Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mempermudah dalam memaha-
mi variabel-variabel yang diguna-
kan dalam penelitian melalui penyaji-
an data berupa tabel, grafik, per-
hitungan modus, median, mean dan
standar deviasi.

Data yang digunakan dalam
penelitian ini diperoleh dari Bursa
Efek Indonesia yang berupa data
laporan keuangan tahunan dengan 5
tahun pengamatan dimulai dari
tahun 2011-2015 sehingga total
observasi sebanyak 40, adapun data
variabel penelitian meliputi variabel
dependen yaitu nilai perusahaan dan
variabel independen meliputi profita-
bilitas, keputusan investasi, kebijakan
dividen dan kebijakan hutang. Varia-
bel-variabel tersebut selanjutnya akan
dianalisis dengan analisis statistik
deskriptif.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Terendah | Tertinggi | Rata - rata | Standar Deviasi |
|---------------------|----|----------|-----------|----------------|--------------------|
| Nilai Perusahaan | 40 | 1.05 | 58.48 | 11.3780 | 15.04170 |
| Profitabilitas | 40 | .09 | 1.26 | .3863 | .36681 |
| Keputusan Investasi | 40 | 6.09 | 55.01 | 25.2942 | 10.64613 |
| Kebijakan Dividen | 40 | .14 | 1.72 | .6265 | .34603 |
| Kebijakan Hutang | 40 | .11 | 2.26 | .7337 | .58995 |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Berdasarkan tabel diatas variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dalam periode 2011- 2015 menunjukkan rentang antara 1,05 sampai 38,48 dengan rata-rata 15,04170. PBV merupakan harga pasar perlembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Variabel Profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE menunjukkan rentang antara 0.09 sampai 1,26 dengan rata-rata 0,3869, keputusan investasi yang diproksikan menggunakan PER menunjukkan rentang antara 6,09 sampai 55.01 dengan rata-rata 25,2942, kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan DPR menunjukkan rentang antara 0,14 sampai dengan 1,72 dengan rata-rata 0,6265 dalam periode 2011-2015. Variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER dalam periode 2011–2015 menunjukkan rentang 0,11 sampai 2,26 dengan rata –rata 0,7337.

b) Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.. Model regresi yang baik adalah memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. untuk menguji normalitas dengan analisis statistik dalam penelitian ini digunakan uji *one sample-kolmogorov-smirnov* (K-S) guna untuk memperkuat hasil uji normalitas. Uji *one samplekolmogorov-smirnov* (K-S) digunakan untuk menghasilkan angka yang lebih detail, suatu persamaan regresi yang dikatakan lolos normalitas apabila nilai signifikansi uji *one sample kolmogorov-smirnov* lebih besar dari $> 0,05$ maka dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*

| | | Unstandardized Residual |
|---------------------------------------|----------|-------------------------|
| N | | 40 |
| Normal Parameters ^{a,b} Mean | | .0000000 |
| Std. Deviation | | 2.94402121 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .125 |
| | Positive | .125 |
| | Negative | -.108 |
| Test Statistic | | .125 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .117 ^c |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Berdasarkan tabel diatas, nilai *one sample kolmogorov smirnov* adalah 0.125 dan signifikan pada 0.117 yang berarti data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal. Model regresi penelitian ini

dikatakan berdistribusi normal karena tingkat signifikansi > 0.05 .

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variable independen. Adanya multikolonieritas jika nilai Tolerance < 0.10 dan VIF > 10. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|---------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| Profitabilitas | .270 | 3.709 |
| Keputusan Investasi | .741 | 1.349 |
| Kebijakan Dividen | .710 | 1.408 |
| Kebijakan Hutang | .328 | 3.047 |

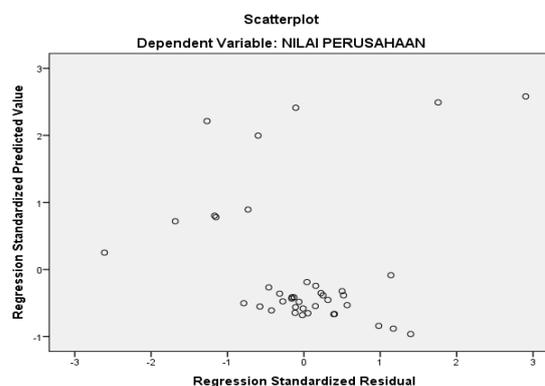
Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Dari hasil pengujian nilai *tolerance* pada tabel di atas, nilai VIF terendah dimiliki oleh variabel keputusan investasi sebesar 1,349, sedangkan nilai VIF terbesar dimiliki oleh variabel profitabilitas yaitu sebesar 3,709, maka nilai VIF untuk setiap variabel bebas < 10, dengan angka *tolerance* berkisar antara 0,270 sampai 0,741. Hasil uji multikolonieritas pada tabel 3 terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel idependen dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi

ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Bila titik-titik menyebar membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas tapi apabila pola tidak jelas, dan titik-titik yang menyebar dibawah serta diatas angka nol (0) di sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplot pada gambar 2 menunjukkan bahwa pola yang terbentuk tidak jelas berupa titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi Heteroskedastisitas.

4) Uji 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 (sebelumnya). cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji

Durbin-Waston (DW Test). Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada gangguan autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1 | 1.897 |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,8970 sedangkan dari table Durbin- Watson dengan signifikan 0,05 dan jumlah data (n) = 40, serta k = 4 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,2848 dan dU sebesar 1,7209.

Uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,8970, serta nilai $(4 - dU) 4 - 1,7209 = 2,2791$. Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa nilai $dU < d < (4 - dU)$ yaitu $1,7209 < 1,8970 < 2,2791$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

c) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Berikut ini adalah hasil dari olah data dengan menggunakan program SPSS 22 windows.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| (Constant) | -10.007 | 1.487 | | -6.729 | .000 |
| Profitabilitas | 28.319 | 2.613 | .691 | 10.839 | .000 |
| Keputusan Investasi | .268 | .054 | .190 | 4.945 | .000 |
| Kebijakan Dividen | -.758 | 1.707 | -.017 | -.444 | .660 |
| Kebijakan Hutang | 5.629 | 1.472 | .221 | 3.823 | .001 |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas, didapat persamaan $Y = -10,007 + 28,319X_1$

$+ 0,268X_2 - 0,758X_3 + 5,629X_4 + e$ diambil suatu analisis bahwa :

- a. Konstanta (α) sebesar -10,007

artinya jika profitabilitas (X1), keputusan investasi (X2), kebijakan dividen (X3) dan kebijakan hutang (X4) dianggap tetap atau sama dengan 0, maka nilai perusahaan (Y) akan bernilai -10,007. Hal tersebut berarti apabila profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak meningkat maka nilai perusahaan juga akan menurun.

b. Arah hubungan

- 1) Variabel Profitabilitas (X1) sebesar 28,319
 Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah positif yang berarti bahwa, jika variabel independen lain nilainya tetap dan profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 28,319.
- 2) Variabel Keputusan Investasi (X2) sebesar 0,268.
 Hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan adalah positif yang berarti bahwa, jika variabel independen lain nilainya tetap dan keputusan investasi mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,268.
- 3) Variabel Kebijakan Dividen (X3) sebesar -0,758.
 Hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah negatif yang berarti bahwa, jika variabel independen lain nilainya tetap dan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan tetap atau mengalami penurunan sebesar 0,758.
- 4) Variabel X₄ (Kebijakan Hutang) sebesar 5,629.

Hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan adalah positif yang berarti bahwa, jika variabel independen lain nilainya tetap dan kebijakan hutang mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 5,629.

d) Uji Hipotesis

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang menyatakan ada pengaruh antara profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahuinya maka dilakukanlah pengujian dengan menggunakan metode *significance* pada level 0.05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji signifikansi simultan (uji statistik F) dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Signifikansi Simultan
(Uji Statistik F)

| Model | F | Sig. |
|--------------|---------|-------------------|
| 1 Regression | 219.663 | .000 ^b |
| Residual | | |
| Total | | |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Dari analisis diatas dapat diketahui nilai signifikansi regresi berganda sebesar 0,000 karena 0,000 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, keputusan

investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti hipotesis kesatu (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan, dapat diterima.

2) Uji Signifikansi Parameter individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansinya pada taraf kepercayaan 0,05. Hasil uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

| Model | t | Sig. |
|---------------------|--------|------|
| 1 (Constant) | -6.729 | .000 |
| Profitabilitas | 10.839 | .000 |
| Keputusan Investasi | 4.945 | .000 |
| Kebijakan Dividen | -.444 | .660 |
| Kebijakan Hutang | 3.823 | .001 |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Dari hasil pengujian statistik menggunakan SPSS pada tabel 7 diperoleh hasil hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian maka hipotesis kedua (H2) dapat diterima.

Berdasarkan tabel 7 keputusan investasi memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H3) dapat diterima.

Berdasarkan tabel 7 kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi $0,660 > 0,05$ sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Berdasarkan tabel 7 kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis kelima (H5) dapat diterima.

3) Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk menyatakan besar atau kecilnya kontribusi (sumbangan langsung) profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Adapun koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .981 ^a | .962 | .957 | 3.10770 |

Sumber : Data diolah dengan SPSS Versi 22

Dari hasil perhitungan tabel diatas, dapat diketahui nilai sebesar

0,957. Nilai tersebut mengandung arti bahwa total variasi nilai perusahaan disekitar rata-ratanya 95,7% dapat dijelaskan melalui hubungan antara profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama. Sedangkan sisanya 4,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini.

2. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan regresi berganda tentang pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan objek penelitian di perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 diperoleh hasil sebagai berikut:

a) Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil pengujian hipotesis secara simultan yang telah dilakukan, hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini diperkuat oleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,957 menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh seluruh variabel independen (profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang) terhadap variabel dependen (nilai per-

sahaan) sebesar 95,7% dan sisanya 4,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Dalam hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang merupakan contoh dari rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2011-2015. Informasi mengenai rasio keuangan ini dapat menjadi salah satu faktor apakah investor akan menginvestasikan dana mereka atau tidak. Investasi yang dilakukan oleh investor ini akan berdampak pada harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Septia (2015) yang menyatakan secara simultan Profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 28,319 dan tingkat signifikasinya sebesar 0,000 adalah lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur

sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2015.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti, dkk (2016), Septia (2015), dan Mardiyati, dkk (2012) yang menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c) Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,268 dan tingkat signifikasinya sebesar 0,000 adalah lebih kecil dari 0,05 ($0,010 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011–2015.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septia (2015), Irvaniawati dan Utiyati (2014), dan penelitian Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d) Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki koefisien regresi negatif sebesar $-0,758$ dan tingkat signifikasinya sebesar 0,660 adalah lebih besar dari 0,05 ($0,660$

$> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2015.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Septia (2015) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan hasil penelitian Yuniarti, dkk (2016), Herawati (2013), dan penelitian Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

e) Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel kebijakan hutang memiliki koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 5,629 dan tingkat signifikasinya sebesar 0,001 adalah lebih kecil dari 0,05 ($0,010 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2015.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti, dkk (2016), dan penelitian Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sekaligus tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013), dan Mardiyati, dkk (2012) yang membuktikan bahwa

kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

f) Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,957. Nilai tersebut mengandung arti bahwa total variasi nilai perusahaan disekitar rata-ratanya 95,7% dapat dijelaskan melalui hubungan antara profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama. Sedangkan sisanya 4,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini.

F. Penutup

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas keputusan Investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Data sampel perusahaan sebanyak 8 pengamatan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diringkas sebagai berikut:

- a. Profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun pengamatan (2011-2015), karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000.
- b. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manu-

faktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun pengamatan (2011-2015), karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000.

- c. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun pengamatan (2011-2015), karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0.05 yaitu sebesar 0,000.
- d. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun pengamatan (2011-2015), karena memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,660.
- e. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun pengamatan (2011-2015), karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0.001
- f. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,957. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 0,957 atau 9,57%.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini,

maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu Investor yang akan menganalisis faktor-faktor perusahaan menggunakan nilai perusahaan, diharapkan memperhatikan keempat variabel, yaitu profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebelum melakukan investasi agar investasi yang dilakukan dapat optimal.
- b. Manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan yang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan agar nilai perusahaan bisa optimal. Karena profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan keputusan investasi perusahaan yang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan agar nilai perusahaan bisa optimal. Karena keputusan investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan..
- d. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian berikutnya diharapkan menggunakan proksi kebijakan dividen selain *dividend payout ratio* seperti *dividend per share* dan *dividend yield*.
- e. Manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan tingkat kebijakan hutang perusahaan yang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan agar nilai perusahaan bisa optimal. Karena kebijakan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.
- f. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa masih ada variabel-variabel lain diluar penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel lain diluar penelitian ini, sehingga mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya dan untuk penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk memperluas sampel perusahaan tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tetapi bisa menggunakan seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dengan tahun pengamatan yang lebih panjang untuk memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Lia Safitri dan Lailatul Amanah. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 9*
- Almilia, Luciana Spica dan Meliza Silvy. (2006). Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik

- Analisis Multibomial Logit. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol.6 No. 1 STIE Pebarnas Surabaya*
- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Anthoni, Robert N dan Vijay Govindarajan. (2005). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin, Zaenal. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Bokiu, Zulkifli dan Laode Rasuli. (2014) . Pengaruh Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Akhir Penelitian Dana PNBPFEB Universitas Gorontalo*
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ari Wijaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* .
- Faridah, Nur dan Kurnia. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2*.
- Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan I Ketut Mustanda. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali* .
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, Don R dan Maryane M. Mowen. (2001). *Akuntansi Manajemen. Management Accounting*. Jakarta: Erlangga.
- Hardiningsih, Pancawati. (2009). Determinan Nilai Perusahaan. *JAI Vol.5 No.2 Universitas STIKUBANK Semarang*
- Herawati, Titin. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang*
- Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2* .
- Hery. (2014). *Akuntansi Aset, Liabilitas, dan Ekuitas*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, Azhari. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Universitas Negeri Padang* .
- Horne, James C. Van. (2004). *Manajemen Pembelanjaan dan kebijaksanaan*. Yayasan Studi Sosial.
- Saruji dan Sanda. (25 November 2008). Ketika Krisis dan Harga Bursa Berjatuh. Diperoleh dari: <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2008/11/25/11505763/ketika.krisis.dan.bursa.global.berjatuh>.

- Kurniyawati, Anis. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap nilai perusahaan. *Skripsi STAIN Pekalongan* .
- Mardiati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia Vol. 3 No. 1*
- Mazrad, Ahda Fajriaty Islam. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. *Skripsi Universitas Komputer Indonesia Bandung*.
- Qodariyah, Silvia Lailiyah. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap nilai Perusahaan. *Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta* .
- Ratih, I Dewa Ayu dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* .
- Rivai, Verithzal, Basri Modding, Andria Permata Veithzal, dan Tatik Mariyanti. (2013). *Financial Institution Management*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Ruslan, Rosady. (2008). *Metode Penelitian Public Relations dan Komunikasi*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Sartono, Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: Fakultas ekonomika dan Bisnis UGM
- Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis Buku 1 Edisi Empat*. Jakarta: Salemba Empat.
- Septia, Ade Winda. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta* .
- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang Vol. 4 No. 3* .
- Utiyati, Irvaniawati dan Sri Utiyati. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 3 no. 6* .

- Utomo, Bambang Sakti Aji (2009). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007. *Skripsi Universitas Sebelas Maret Surakarta* .
- Yunanto, Muhammad, Irna Dwi S. Sianipar dan Suriana Juniarti Manik. (2015). *Manajemen Keuangan*. Depok: Laboratorium manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
- Yuniati, Mei, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar. (2016). pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang,profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. *Journal of Accounting* .