

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG,
PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2014**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

M SYAMSUDDIN ALI H
2014341024

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

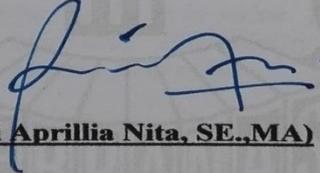
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : M Syamsuddin Ali H
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 04 September 1992
N.I.M : 2014341024
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014

Disetujui dan diterima baik oleh :

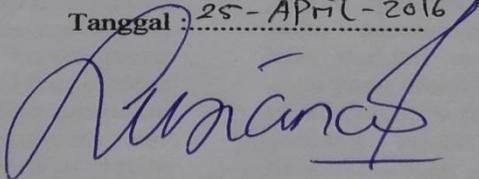
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 22 April 2016


(Riski Aprillia Nita, SE., MA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 25 April 2016


(Dr. Luciana Spica Almilia SE., M.Si., QIA)

***THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY,
PROFITABILITY, INVESTMENT DECISIONS ON THE FIRM
VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON
INDONESIAN STOCK EXCHANGE
IN THE PERIOD 2012-2014***

M Syamsuddin Ali H
STIE Perbanas Surabaya
Email : syamsuddin.ali1992@gmail.com

Riski Aprillia Nita Sari
STIE Perbanas Surabaya
Email : riski@perbanas.ac.id

ABSTRACT

Firm value is investor perception of the company's success rate, it is often associated with stock prices. This research aimed to determine the influence of dividend policy, debt policy, profitability, investment decision on the firm value of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. Population of this research is all manufacturing companies that go public, listed on Indonesian Stock Exchange in the period 2012-2014. Sampling method used purposive sampling method. This research used a sample of 96 or 32 manufacturing companies. Types of data used in secondary data of Indonesian Stock Exchange (IDX). Analyze technique used multiple linear regression analyze. This result of this research with regression analyze are: Dividend policy significant influence and negative on the firm value. Debt policy no significant influence and negative on the firm value. Profitability and Investment decisions significant influence end positive on the firm value.

Keywords: *Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Investment Decisions, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka

pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan

yang tercermin dengan harga sahamnya. Oleh karena itu, pergerakan harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Selain itu pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan, informasi yang dimiliki oleh masyarakat tentang kondisi perusahaan, dan prestasi perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholdersnya (Fenandar dan Surya, 2012). Asumsi ini akan dijadikan pertimbangan oleh investor apakah akan menahan saham mereka atau akan menjualnya sehingga akan mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Secara garis besar, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dibedakan menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dan eksternal membentuk kekuatan pasar yang mempengaruhi transaksi saham, sehingga mengakibatkan berfluktuasinya harga saham. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti: melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik bagi para investor. Dampak dari menurunnya kurs

rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar US memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan termasuk pasar modal, serta naiknya tingkat bunga akan mengurangi pemodal untuk melakukan investasi dipasar modal. Faktor ini tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan faktor eksternal dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun dalam menjaga pergerakan harga saham.

Sementara faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi sebagai berikut:

Kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain.

Kebijakan hutang, yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage (Brigham dan Houston, 2011). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang

ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan.

Menurut I Made Sudana (2011) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan dan investasi perusahaan. Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Jusriani, 2013). Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi yaitu keputusan menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam

memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu menurut Dwi Ayuningtias (2013) menyatakan bahwa Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Titin Herawati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Putri Prihatin Ningsih Iin Indarti (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lihan Rini Puspo Wijaya Dan Bandi Anas Wibawa (2010) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Feng-Li Lin Dan Tsangyao Chang (2011) menyatakan bahwa hutang yang signifikan kurang dari 33,33%, maka terjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory yang dikemukakan oleh Leland dan Pyle (1977) dikutip dalam (William Scott, 2012:475) mengungkapkan bahwa laporan keuangan yang *audited* akan mengurangi tingkat ketidak pastian. Menurunnya tingkat ketidak pastian bagi para investor merupakan naiknya tingkat kepercayaan bagi para investor pada saat mempertimbangkan untuk membeli saham suatu perusahaan, karena apabila suatu laporan keuangan telah diaudit maka setidaknya dapat mengurangi resiko bagi para investor ketika mereka menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan yang akan dibeli sahamnya nanti.

Teori Dividen

Teori *Dividend irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis.

Teori *Bird In-The-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori ini dijelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Masudnya adalah jika dividen dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidak pastian yang dihadapi para investor.

Teori Kebijakan Hutang

Teori *Trade-off*

Menurut I Made Sudana (2011:153), menyatakan bahwa keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Fungsi teori *trade-off* yaitu untuk mengevaluasi alternatif pendanaan didasarkan pada pertimbangan penghematan pajak, biaya kesulitan keuangan, dan biaya keagenan. Akan tetapi ada satu bahan pertimbangan yang diabaikan yaitu waktu yang tepat (*timing*).

Teori *Pecking Order*

Menurut I Made Sudana (2011:154), menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga paling aman, seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Husnan (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang tercermin dalam nilai saham perusahaan.

Kebijakan Dividen

I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang ditahan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan

gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Sedangkan Yunita (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Keputusan Investasi

Investasi adalah kegiatan menempatkan dana atau uang dengan tujuan untuk memelihara atau meningkatkan nilai serta mengharapkan hasil atau *return* positif atas kegiatan tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih dan Iin, 2012).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dari laba yang dibukukan. Pemberian dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan di pandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat menghasilkan sinyal positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Dimana meningkatnya

harga saham akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku saham.

Hasil penelitian Dwi Ayuningtias (2013), Titin Herawati (2013) dan Putri Prihatin Ningsih Iin Indarti (2012) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, walaupun tidak signifikan. Sebaliknya, hasil penelitian Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan-perusahaan manufaktur terbuka ada yang tidak memberikan dividen tunai selama lima tahun berturut-turut, meskipun dalam operasionalnya mendapatkan laba meski laba relatif kecil. Ada juga perusahaan yang memberikan dividen tetapi tidak konsisten setiap tahun.

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Brigham dan Houston (2010:157) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan

karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak.

Walaupun hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, namun dalam hal ini pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidaklah signifikan. Artinya disini adalah tidak adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas bisa naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dan dalam pasar modal Indonesia penciptaan nilai tambah perusahaan dapat juga disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang, tapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Titin Herawati (2013) menemukan hasil bahwa kebijakan hutang atau leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan menandakan bahwa kebijakan hutang yang telah ditetapkan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Investment* (ROI). Adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menandakan bahwa profitabilitas perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan. Sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian Dwi Ayuningtias (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena penelitiannya menggunakan rasio *Return On Investment* (ROI). Sebaliknya dengan penelitian Titin Herawati (2012) yang mengatakan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba per lembar saham perusahaan meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu harga saham perusahaan itu meningkat sehingga apabila laba per lembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu akan membuat nilai perusahaan menjadi turun.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

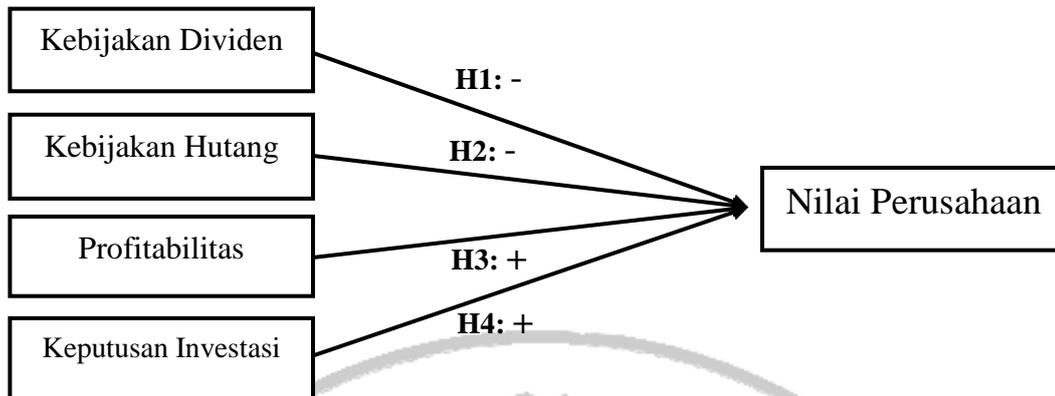
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. Pengertian nilai di sini adalah nilai intrinsik investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Prihatin Ningsih Iin Indarti (2012) dan Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010) yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh pengeluaran investasi dan pengeluaran *discretionary* di masa yang akan datang.

H4 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1.



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 yang terbagi atas 3 sektor manufaktur yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi yang terdiri dari 142 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan cara pemilihan sampel yang tidak acak dengan pertimbangan atau kriteria tertentu selama periode yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut : 1) Perusahaan Manufaktur *go public*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012-2014. 3) Perusahaan yang semua datanya tersedia dalam *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. 4) Semua perusahaan yang selalu membagikan dividen selama periode 2012-2014.

Berdasarkan kriteria- kriteria diatas dari 142 perusahaan

manufaktur yang *go public*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dapat diperoleh 32 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan. Sumber data penelitian ini menggunakan data yang berasal dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* mengenai laporan keuangan perusahaan. Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yang didasarkan pada pengumpulan data laporan keuangan perusahaan manufaktur mulai dari periode 2012-2014.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Harga pasar saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga akhir (*closing price*). Rumus

untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Harga pasar saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga akhir (*closing price*). Rumus untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Rumus untuk mengukur kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Rumus untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi adalah menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Harga pasar saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga akhir (*closing price*). Rumus untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Alat Analisis

Tekhnik analisis yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik. Alasan menggunakan analisis deskriptif karena untuk

melihat bagaimana gambaran atau deskripsi suatu data kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Menggunakan uji asumsi klasik karena untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, terdapat multikolinearitas, terjadi autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji analisis regresi linier berganda sebagai alat analisis karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui pengaruh tersebut, maka berikut adalah model yang akan diuji dalam penelitian ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1DPR + \beta_2DER + \beta_3ROA + \beta_4PER + e$$

Kemudian uji hipotesis, uji ini digunakan untuk menguji terjadinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

a. Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV dari 96 sampel mempunyai nilai rata-rata 511,93437 pada standar deviasi 1331,754270. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yang berarti bahwa tingginya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau ada kesenjangan yang cukup besar dari

nilai perusahaan terendah dan tertinggi. Nilai perusahaan terendah terdapat pada perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 10,310 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih rendah dari pada nilai bukunya. Sedangkan untuk nilai perusahaan tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Merck Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 12945,850 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari pada nilai bukunya.

b. Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan DPR dari 96 sampel mempunyai nilai rata-rata 52,02688 pada standar deviasi 73,318833. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yang berarti bahwa tingginya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau ada kesenjangan yang cukup besar dari kebijakan dividen terendah dan tertinggi. Kebijakan dividen terendah terdapat pada perusahaan PT. Gajah Tunggal Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 3,120 yang berarti perusahaan memiliki nilai dividen tunai lebih rendah dari pada nilai laba per saham. Sedangkan untuk kebijakan dividen tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 630,160 yang berarti perusahaan memiliki nilai dividen tunai lebih tinggi dari pada nilai laba per saham.

c. Kebijakan Hutang

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan DER dari 96 sampel mempunyai nilai rata-rata 73,11927 pada standar deviasi 60,192840. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yang berarti bahwa rendahnya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari kebijakan hutang terendah dan tertinggi. Kebijakan hutang terendah terdapat pada perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 15,020 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai hutang lebih rendah dari pada modal ekuitasnya. Sedangkan untuk kebijakan hutang tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 401,130 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai hutang lebih tinggi dari pada modal ekuitasnya.

d. Profitabilitas

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA dari 96 sampel mempunyai nilai rata-rata 11,94406 pada standar deviasi 7,557723. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yang berarti bahwa rendahnya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari profitabilitas terendah dan tertinggi. Profitabilitas terendah terdapat pada perusahaan PT. Alumindo Light

Metal Industry Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,060 yang berarti bahwa kurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki. Sedangkan untuk profitabilitas tertinggi terdapat pada perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar 39,480 yang berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki.

e. Keputusan Investasi

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan PER dari 96 sampel mempunyai nilai rata-rata 2464,15844 pada standar deviasi 3990,153939. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yang berarti bahwa tingginya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau ada kesenjangan yang cukup besar dari keputusan investasi terendah dan tertinggi. Keputusan investasi terendah terdapat pada perusahaan PT. Lion Metal Works Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 633,760 yang berarti bahwa harga saham yang bersedia dibayar tersebut untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan rendah. Sedangkan untuk keputusan investasi tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Merck Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 39501,300 yang berarti bahwa harga saham yang bersedia dibayar tersebut untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan tinggi.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	96	10,310	12945,850	511,93437	1331,754270
DPR	96	3,120	630,160	53,02688	73,318833
DER	96	15,020	401,130	73,11927	60,192840
ROA	96	,060	39,480	11,94406	7,557723
PER	96	633,760	39501,300	2464,15844	3990,153939

Sumber: Data diolah

Hasil Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam tabel 2, Konstanta (a) sebesar -618,432 memperlihatkan bahwa variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar negatif 618,432. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) adalah negatif 2,341 memperlihatkan bahwa setiap penambahan kebijakan dividen jika variabel lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar negatif 2,341. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) adalah 41,624 memperlihatkan bahwa setiap penambahan profitabilitas jika variabel lainnya dianggap konstan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 41,624. Koefisien regresi keputusan investasi (PER) adalah 0,308 memperlihatkan bahwa setiap penambahan keputusan investasi jika variabel lainnya dianggap konstan maka nilai perusahaan akan naik 0,308.

Koefisien Determinasi (R^2) berdasarkan tabel 2, Nilai *Adjusted R Square* digunakan untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Nilai *Adjusted R Square* dijelaskan dengan nilai sebesar 0,971 atau 97,1% yang

berarti kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi dapat mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 97,1%, sedangkan sisanya 2,9% dijelaskan oleh variabel lainnya. Hal tersebut membuktikan bahwa variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi dapat dikatakan memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Meningkatnya nilai kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi turut meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F) berdasarkan tabel 2, nilai Sig. = 0.000 < 0.05, maka H_0 ditolak, artinya bahwa secara simultan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini merupakan model yang fit. Selain itu, uji t berdasarkan tabel 2, kebijakan dividen (DPR) yang mempunyai nilai t sebesar -6.782 dan nilai sig sebesar 0,000 < 0,05, maka H_0 ditolak, artinya bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima. Kebijakan hutang (DER) yang mempunyai nilai t sebesar -0.041 dan nilai sig sebesar $0,968 > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Profitabilitas (ROA) yang mempunyai nilai t sebesar 12.452 dan nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima. Keputusan investasi (PER) yang mempunyai nilai t sebesar 51.967 dan nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan labanya

dalam bentuk *capital gain* karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila dikaitkan dengan deskriptif data, dapat dilihat bahwa pada saat kebijakan dividen menurun pada tahun 2013 nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Selanjutnya pada tahun 2014 kebijakan dividen meningkat diikuti juga dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini dihubungkan dengan teori signaling yang berarti akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar yang pada hasilnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena kebijakan dividen pada tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 10.51 persen. Sedangkan pada tahun 2012 ke tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1.9 persen, sebab perusahaan yang mempunyai nilai DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya yang akan digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi Ayuningtias (2013), Titin Herawati (2013), Putri Prihatin Ningsih Iin Indarti (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Lihan Rini Puspo Wijaya Dan Bandi Anas Wibawa (2010), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidaklah signifikan, artinya disini adalah berapapun banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal itu menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya hutang tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan semakin tinggi. Selain itu para investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Kebijakan hutang yang terlalu tinggi atau rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena kebijakan hutang dinilai tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan hutang tidak menjadi prioritas utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak memberikan pengaruh karena tidak memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan yang ada di perusahaan manufaktur, yang memiliki pengaruh dari nilai perusahaan yaitu profitabilitas karena dapat menaikkan harga saham, dengan profitabilitas yang tinggi juga akan mempengaruhi harga saham yang

tinggi juga. Kebijakan hutang hanya menilai mengenai pemanfaatan hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Hasil yang tidak signifikan menandakan bahwa kebijakan hutang yang telah ditetapkan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga ditemukan dari deskriptif data pada tahun 2013 kebijakan hutang mengalami peningkatan sementara nilai perusahaan turun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Titin Herawati (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Putri Prihatin Ningsih In Indarti (2012), Lihan Rini Puspo Wijaya Dan Bandi Anas Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dimungkinkan terjadinya sinyal positif pada para

investor, sehingga harga saham meningkat, dan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan akan meningkat pula. Dengan demikian, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan melahirkan sinyal positif yang sangat kuat pada para investor, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat relatif besar. Melihat deskriptif data yang ada, pada tahun 2013 profitabilitas mengalami penurunan. Hal tersebut turut mempengaruhi nilai perusahaan pada tahun 2013 juga mengalami penurunan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi Ayuningtias (2013), menyatakan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Titin Herawati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Price Earnings Ratio (PER) yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus

sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai PER perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan deskriptif data, dapat terlihat bahwa terdapat pengaruh positif antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Pada tahun 2014, keputusan investasi mengalami peningkatan serta juga diikuti dengan nilai perusahaan yang mengalami peningkatan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi Ayuningtias (2013), Putri Prihatin Ningsih Iin Indarti (2012), Lihan Rini Puspo Wijaya Dan Bandi Anas Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Tabel	Sig.
(Constant)	-618,432	61,801	-10,007	0,000
DPR	-2,341	0,345	-6,782	0,000
DER	-0,018	0,451	-0,041	0,968
ROA	41,624	3,343	12,452	0,000
PER	0,308	0,006	51,967	0,000
Adjusted R Square	0,971			
F Tabel	806,043			
Sig. F	0,000			

Sumber: Data diolah

**KESIMPULAN,
KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap variabel nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya serta berdasarkan permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi berpengaruh sebesar 97,1 persen terhadap nilai perusahaan dan sisanya sebesar 2,9 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian ini. Kemudian berdasarkan hasil uji F, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t, secara individu dalam penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan sebagai

berikut: 1) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas erpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. 4) Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan-keterbatasan penelitian antara lain adalah sebagai berikut: Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel dari faktor internal, sedangkan berdasarkan uji Koefisien Determinasi (R^2) terdapat 2,9 faktor lain. Adanya beberapa keterbatasan yang peneliti alami dalam melakukan penelitian maka peneliti memberikan beberapa saran dalam penelitian ini, antara lain yaitu sebagai berikut: Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambahkan variabel dari faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, situasi politik dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Ayuningtias, D (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Perantara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1 (1).
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmawan, Wira Adi. 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)*. Universitas Semarang.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPF.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting Vol : 1 No. 2 Hal 1-10.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02).
- Husnan, Suad. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN : Yogyakarta.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi 7. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2010. *Pengantar manajemen keuangan*. Edisi pertama. Jakarta : Kencana
- Lin, F. L., & Chang, T. (2011). *Does debt affect firm value in Taiwan? A panel threshold regression analysis*. *Applied Economics*, 43 (1), 117-128.
- Ningsih, P. P., & Indarti, I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, 1(1).
- Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. *Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010)*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010.
- Yunita, Indah. 2011. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme*

*Good Corporate Governance
Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Kasus Pada Perusahaan
Manufaktur Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia periode
(2005-2010). Skripsi Program
Sarjana Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Universitas Diponegoro*

