

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG,
PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2015**

SKRIPSI

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



Oleh :

GUSTI AYU MADE DESSINTA UTAMI

2015341001

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

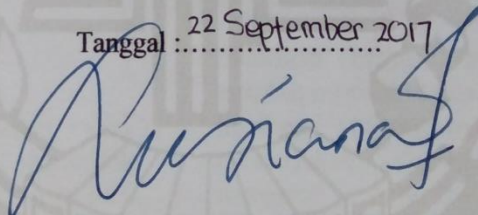
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Gusti Ayu Made Dessinta Utami
Tempat, Tanggal Lahir : Banyuwangi, 11 Desember 1994
N.I.M : 2015341001
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 2011-2015

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

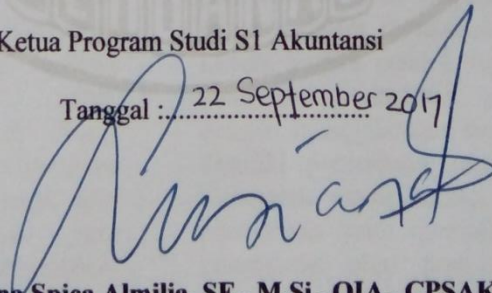
Tanggal : 22 September 2017



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

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 22 September 2017



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

***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 2011-2015***

Gusti Ayu Made Dessinta Utami
STIE Perbanas Surabaya
Email : dessintautami11@gmail.com

Luciana Spica Almilia
STIE Perbanas Surabaya
Email : luciana@perbanas.ac.id

ABSTRACT

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 2011-2015. Population of this research is all manufacturing companies that go public, listed on Indonesian Stock Exchange in the period 2011-2015. Sampling method used purposive sampling method. This research used a sample of 220 or 44 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 and investment decisions no significant influence on the firm value. Debt policy and profitability significant influence on the firm value.

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

PENDAHULUAN

Dewasa ini permasalahan yang timbul dalam dunia usaha meningkat dengan cepat. Berbagai perusahaan baru tumbuh setiap harinya menyebabkan gejolak persaingan dunia bisnis semakin kuat. Adanya perkembangan bisnis di beragam sektor ini menimbulkan keinginan untuk meningkatkan kualitas perusahaan dan juga untuk mempertahankan eksistensi di dunia bisnis. Tentu saja upaya tersebut memacu berbagai sektor bisnis di Indonesia agar menerapkan suatu modifikasi atau perubahan seperti memunculkan inovasi-inovasi baru dan mengubah strategi bisnisnya agar terhindar dari kebangkrutan. suatu perusahaan yang mampu bersaing dalam dunia bisnis dan

dikatakan berhasil apabila perusahaan tersebut memiliki tujuan yang jelas. Dalam mencapai tujuan perusahaan, manajer memerlukan adanya pertimbangan mengenai beberapa faktor dalam mengambil sebuah keputusan. Tujuan perusahaan digunakan sebagai alat ukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatannya. 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. Nilai perusahaan dibatasi pada nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham

terhadap kinerja perusahaan (Elva, 2012). Asumsi ini akan dijadikan pertimbangan oleh investor apakah akan menahan saham mereka ataukah 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 memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik bagi para investor. 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 dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor (Agus, 2010:253).

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.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2008:196). profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan dan investasi perusahaan. 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.

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.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory adalah tindakan manajemen memahami prospek perusahaan dengan memberikan sinyal positif dan negatif. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Irham (2014:21) menyatakan bahwa tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar.

Teori Kebijakan Hutang Teori *Trade-off*

Menurut I Made (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 Dividen Teori *Bird In-The-Hand*

Brigham dan Houston (2011:19) menyatakan bahwa dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan

capital gain, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan. 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 ketidakpastian yang dihadapi para investor. Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang.

Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller). 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.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada pihak manajemen mengenai persepsi investor yang berkaitan dengan kinerja masa lalu dan juga tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham akan meningkat sesuai adanya peluang investasi hal ini dikarenakan dengan adanya peluang

tersebut perusahaan dapat memanfaatkannya untuk memberikan sinyal positif terhadap perusahaan dengan menunjukkan perkembangan perusahaan yang selama ini dicapai dan perkembangan yang akan dicapai di masa depan. Suad (2008:7), menyatakan 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

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikeluarkan untuk mengatur pembelanjaan perusahaan. Dapat diartikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang didapat oleh perusahaan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau untuk membiayai investasi yang akan dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Agus (2010:253), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor. 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.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah salah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Pendanaan dengan hutang akan lebih disukai, meskipun hutang memunculkan biaya bunga yang dapat

mengarahkan perusahaan ke posisi bangkrut saat perusahaan mengalami kesulitan mengembalikan bunga dan pokok pinjaman. kebijakan hutang merupakan sinyal yang disampaikan manajer kepada pasar, manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak, perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban dimasa mendatang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2008:196). Naik turunnya kondisi dunia bisnis di Indonesia memacu perusahaan untuk meningkatkan kinerja usahanya dengan baik. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebesar-besarnya. Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Agus, 2010:138). Investasi merupakan pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan jangka panjang untuk menghasilkan laba perusahaan dimasa mendatang. Dalam Agus (2010:6), menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dividen diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) untuk membiayai operasi selanjutnya. Dividen yang dibayarkan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin akan diartikan sebagai sinyal yang baik bagi penanam modal, karena dividen per saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin bahwa arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Hasil penelitian Ika (2013) dan Ruth (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk penelitian Titin (2013) dan Putri dan Iin (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil variabel kebijakan dividen tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Sugiarto (2009:1), menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Penggunaan hutang terlalu berlebihan dan perusahaan tidak dapat mengatasinya maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan akibat tidak dapat melunasi hutangnya. Oleh karena itu, kebijakan hutang harus dipertimbangkan bagi perusahaan karena akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Sugiarto (2009:51), menjelaskan bahwa model Myers dan Mjulf (1984) juga memperkuat mengenai hubungan positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap kenaikan hutang dan bereaksi negatif atas pengurangan hutang. Hasil penelitian yang berkaitan dengan kebijakan hutang ini ada yang berpengaruh signifikan dan ada yang tidak berpengaruh secara signifikan. Penggunaan hutang secara berlebihan dan dilakukan secara tidak efektif serta efisien memberikan dampak yang tidak baik terhadap perkembangan nilai perusahaan. Penilaian investor terhadap perusahaan bukan berasal dari besar kecilnya hutang akan tetapi bagaimana cara perusahaan mengatur penggunaan hutang tersebut agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu Ika (2013) dan Titin (2013) dimana hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rury (2013) dan Ista (2016) dimana hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor. Dalam penelitian Hermuningsih (2013), menyatakan bahwa profitabilitas penting bagi perusahaan dalam upayanya bertahan hidup. Semakin tinggi perolehan laba suatu perusahaan semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian Titin (2013) dan Ista (2016), menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena peningkatan profit perusahaan ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan cukup bagus. Karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang cukup tinggi menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan Fernandes (2013) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

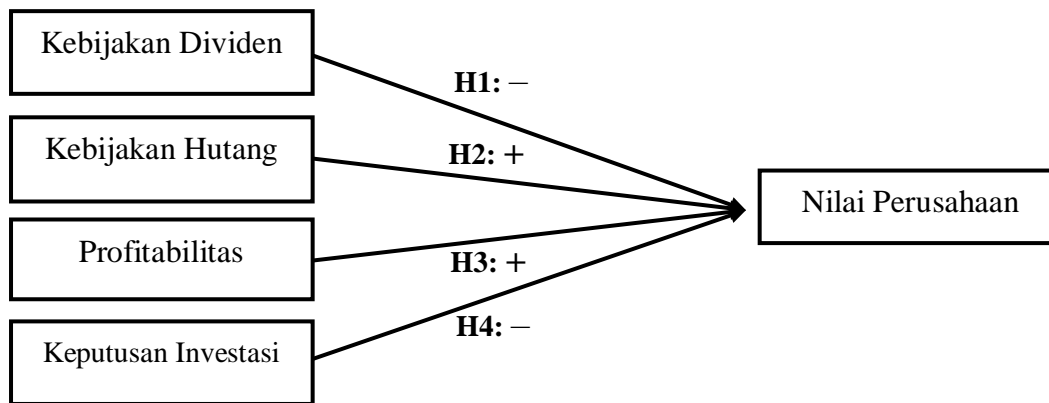
Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang

akan datang (Harmono, 2009:9). Investasi merupakan pengeluaran dana saat ini dengan harapan memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Sumber pembiayaan yang berasal dari utang dapat berasal dari utang jangka pendek maupun utang jangka dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, Putri dan Iin (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini terjadi karena perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Sedangkan pada penelitian Rury (2013) dan Ista (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena investor lebih menitikberatkan pada pencapaian laba perusahaan.

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 2011-2015 yang terbagi atas 3 sektor manufaktur yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi yang terdiri dari 220 sampel atau 44 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 datanya tersedia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2015. 2) Perusahaan yang menerbitkan secara publik laporan keuangan dalam tahun fiskal per 31 Desember dan laporan keuangan yang disajikan telah diaudit selama periode penelitian 2011-2015. 3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah. 4) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2011-2015. 5) Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian

memiliki komponen yang diperlukan dalam pengukuran variabel 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 2011-2015.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai oleh perusahaan yang yang digunakan sebagai tolak ukur investor dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Rumus mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini didefinisikan sebagai laba yang diperoleh oleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen ini menentukan keputusan laba perusahaan sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Rumus untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

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

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang didefinisikan sebagai suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan besarnya pendanaan yang diperlukan 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

Tingkat profitabilitas dalam penelitian ini didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari penjualan dan kemampuan investasi perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui Return On Assets (ROA) dan Return On Equity

(ROE). Rumus untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu keputusan perusahaan dimana menyangkut pengalokasian dana baik yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan. Rumus untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *Total Asset Growth (TAG)* adalah sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan analisis deskriptif data, uji normalitas, analisis linear berganda dan uji hipotesis. 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 2011-2015.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji analisis regresi linear 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:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \beta_4 TAG + e$$

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 220 sampel perusahaan ini mempunyai nilai rata-rata 181,9399. Nilai minimum terdapat pada perusahaan PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 2,11, nilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai perusahaan manufaktur lainnya. PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2011 sampai dengan 2014 memperoleh nilai paling rendah dari 43 perusahaan lainnya. Sedangkan untuk nilai maksimum terdapat pada perusahaan PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 596,29, nilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan PT Selamat Sempurna pada tahun 2011, 2012, 2013 dan 2015 serta memperoleh nilai paling tinggi dari 43 perusahaan manufaktur lainnya.

b. Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan DPR dari 220 sampel atau 44 perusahaan mempunyai nilai rata-rata 40.1112. Kebijakan dividen terendah terdapat pada perusahaan PT Tira Austenite Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar -37.30 yang berarti perusahaan memiliki nilai dividen tunai lebih rendah dari pada nilai laba per saham. Sedangkan untuk kebijakan dividen tertinggi terdapat pada perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2011 yaitu sebesar 735.11 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 220 sampel atau 44 perusahaan mempunyai nilai rata-rata 109.7586. Kebijakan hutang minimum terdapat pada perusahaan PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 8.53 dengan total liabilitas sebesar Rp 168.491.645.972 dan total ekuitas sebesar Rp 1.975.323.238.643. Nilai *debt to equity ratio* (DER) minimum dapat di nilai baik karena dapat memenuhi hutang-hutang dengan ekuitasnya. Sedangkan untuk kebijakan hutang maksimum terdapat pada perusahaan PT Intraco Penta Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 752.78. PT Intraco Penta Tbk pada tahun 2012 memiliki total liabilitas sebesar Rp 3.768.379.000.000 dengan total ekuitas sebesar Rp 500.596.000.000. Besarnya total liabilitas dan total ekuitas menjadikan PT Intraco Penta Tbk perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang menjadi sangat kecil karena nilai hutang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya.

d. Profitabilitas

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA dari 220 sampel atau 44 perusahaan mempunyai nilai rata-rata 8.3130. Profitabilitas minimum terdapat pada perusahaan PT Intraco Penta Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar -5,44 memperoleh laba bersih setelah pajak sebesar -Rp 315.461.000.000 dan nilai total aset sebesar Rp 5.801.865.000.000, perusahaan ini memiliki nilai minimum negatif. Nilai minimum ini diperoleh karena perusahaan belum maksimal dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan untuk profitabilitas maksimum terdapat pada perusahaan PT

Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 26,15 memperoleh laba bersih setelah pajak sebesar Rp 544.474.278.014 dan total asset sebesar Rp 2.082.096.848.703. Perusahaan ini memiliki return on asset (ROA) yang maksimum karena laba yang dihasilkan perusahaan tinggi. Dapat diketahui bahwa dengan return on asset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penggunaan aset perusahaan dapat dikatakan perusahaan tersebut mampu mengelola aset perusahaan dengan baik.

e. Keputusan Investasi

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan TAG

dari 220 sampel atau 44 perusahaan mempunyai nilai rata-rata 18,0015. Keputusan investasi minimum terdapat pada perusahaan PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar -14,30 yang berarti bahwa pertumbuhan laba yang tinggi pada tahun sebelumnya, sehingga dengan demikian nilai aset akan menurun. Sedangkan untuk keputusan investasi maksimum terdapat pada perusahaan PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2011 yaitu sebesar 309,48 yang mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan dalam siklus hidup perusahaan. Pertumbuhan aset dapat terjadi karena pertumbuhan laba yang tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya, sehingga dengan demikian nilai aset setiap tahun akan meningkat.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
PBV	220	2.11	596.29	181.9399
DPR	220	-37.30	735.11	40.1112
DER	220	8.53	752.78	109.7586
ROA	220	-5.44	26.15	8.3130
TAG	220	-14.30	309.48	18.0015

Sumber: Data diolah

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini diindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan perusahaan tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Teori *dividend*

irrelevant menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atas kebijakan

investasinya. Kebijakan dividen yang tidak signifikan tersebut juga disebabkan karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi

uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi (Brealey et al, 2008:54).

Tabel 2
Pengaruh Rata-Rata Kebijakan Dividen
Berdasarkan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

	Tahun	Jumlah Observasi	Rata-Rata DPR
Nilai Perusahaan diatas Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	88	42.40
Nilai Perusahaan dibawah Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	132	38.59

Sumber: Data diolah

Tabel 2, menunjukkan bahwa rata-rata kebijakan dividen yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) sebesar 42,40, sedangkan pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399) memiliki rata-rata kebijakan dividen sebesar 38,59. Rendahnya perbedaan yang terjadi atas kedua data tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menunjukkan setiap perubahan pada kebijakan dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Titin (2013) dan Putri dan Iin (2012), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ika (2013), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena perusahaan tersebut dapat memanfaatkan dan menggunakan hutangnya dengan baik maka dari itu perusahaan tersebut dapat berkembang dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hutang. Namun sebaliknya, apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan dan menggunakan hutangnya dengan baik maka akan mempengaruhi performa perusahaan. Semakin tepat perusahaan mengambil keputusan pendanaan, semakin baik pula pandangan investor terhadap nilai perusahaan tersebut. Namun jika keputusan pendanaan yang diambil perusahaan tidak tepat, maka akan berdampak buruk bagi perusahaan di mata investor.

Tabel 3
Pengaruh Rata-Rata Kebijakan Hutang
Berdasarkan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

	Tahun	Jumlah Observasi	Rata-Rata DER
Nilai Perusahaan diatas Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	88	103.31
Nilai Perusahaan dibawah Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	132	114.06

Sumber: Data diolah

Tabel 3, menunjukkan bahwa rata-rata kebijakan hutang yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) sebesar 103,31, sedangkan pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399) memiliki rata-rata kebijakan hutang sebesar 114,06. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) maupun nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399). Tingginya perbedaan yang terjadi atas kedua data tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rury (2013) dan Ista (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Titin (2013) dan Ika (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal tersebut didukung dengan teori sinyal, dimana perusahaan dapat mengungkapkan informasi yang lengkap dan jelas untuk menyatakan bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitasnya akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi karena *return* yang diperoleh juga akan besar. Tingginya minat investor dan diikuti dengan *return on assets* (ROA) yang tinggi maka akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang ada bahwa perusahaan memberikan sinyal yang akan ditanggapi positif oleh investor. 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.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ista (2016) dan Titin (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fernandes (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4
Pengaruh Rata-Rata Profitabilitas
Berdasarkan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

	Tahun	Jumlah Observasi	Rata-Rata ROA
Nilai Perusahaan diatas Rata-Rata (> 181.9399)	2011-2015	88	10.86
Nilai Perusahaan dibawah Rata-Rata (< 181.9399)	2011-2015	132	6.61

Sumber: Data diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) sebesar 10,86, sedangkan pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399) memiliki rata-rata profitabilitas yang sama yaitu sebesar 6,61. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) maupun nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399). Tingginya perbedaan yang terjadi atas kedua data tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil menunjukkan adanya keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi yang diprosikan dengan pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan hanya membandingkan antara

aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya, maka apabila aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan juga. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian investor jika ingin melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap akan berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*), yang menyatakan 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. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ista (2016) dan Rury (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putri (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5
Pengaruh Rata-Rata Keputusan Investasi
Berdasarkan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

	Tahun	Jumlah Observasi	Rata-Rata TAG
Nilai Perusahaan diatas Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	88	19.50
Nilai Perusahaan dibawah Rata-Rata (>181.9399)	2011-2015	132	17.01

Sumber: Data diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata keputusan investasi yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) sebesar 19,50, sedangkan pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399) memiliki rata-rata keputusan investasi yaitu sebesar 17,01. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (>181.9399) maupun nilai perusahaan dibawah rata-rata (<181.9399). Rendahnya perbedaan yang terjadi atas kedua data tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan menunjukkan setiap perubahan pada keputusan investasi tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

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 2011-2015. 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 25,4 persen terhadap nilai perusahaan dan sisanya sebesar 74,6 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 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan 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 Koefisien Determinasi (R^2) terdapat 25,4% yang mempengaruhi nilai perusahaan dan sisanya 74,6% dijelaskan oleh faktor eksternal lainnya. Adanya beberapa keterbatasan yang peneliti alami dalam melakukan penelitian maka peneliti memberikan 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

Agus, Sartono. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Badan Penerbit BPFE.

Brealey, R. A., Myers, S. C., dan Marcus, A. J. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Penerbit Erlangga.

Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Buku 2. Jakarta: Erlangga.

Elva, Nuraina. 2012. “Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)”. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 19, No. 2, Hal. 111-122

Fernandes, Moniaga. 2013. “Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007-2011”. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 1, No 4, Hal. 433-442

Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.

Hermuningsih. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Oktober 2013, Hal. 128-135

I Made, Sudana. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik. Jakarta : Penerbit Erlangga.

Ika, F. Jusriani. 2013. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)”. Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 2, No. 2, Hal. 31-45

Irham, Fahmi. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Media Wacana.

Ista, Yansi R. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI Tahun 2010-2014)”. Jurnal Of Accounting, Vol. 2, No. 2, Hal. 8-13

Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Martono dan Agus, Harjito. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.

Putri, Prihatin N., dan Iin I. 2012. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)”. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis, Vol. 1, No. 1, Hal. 16-30

Rury, Setiani. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek

Indonesia”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 1, Hal. 4-8

Ruth, Siregar. 2014. “Pengambilan Keputusan Investasi dan Kebijakan Deviden Yang Di Mediasi Oleh Variabel Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”. *JOM Fekom*, Vol. 1, NO. 2, Hal. 22-30

Suad, Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Titin, Herawati. 2013. “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 2, Hal. 6-10

