PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Sarjana Manajemen

Oleh :

Andre Setiawan Putra

2017210102

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Andre Setiawan Putra
Tempat, Tanggal Lahir	:	Sumenep, 22 April 1999
N.I.M	:	2017210102
Program Studi	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Agustinus Kismet Nugroho Jati, S.E., M.B.A.)
NIDN : 0716088902

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :

(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D.)
NIDN : 0719047701

THE INFLUENCE OF INTERNAL FACTORS AND EXTERNAL FACTORS ON FIRM VALUE

Oleh :
Andre Setiawan Putra
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2017210102@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Firm value is one of the important factors that are considered by investors in taking decisions. The research aims to examine the effect of internal factors and external factors on firm value in manufactur sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples of this researchwere 44 manufactur companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019. The sampling technique used was purposive sampling method. The analysis technique used multiple linear regression. The result of this study 1) Capital Structure have no effect on firm value, 2) Earning Per Share have a significant positive effect on firm value, 3) Dividend Policy have a significant positive effect on firm value, 4) Managerial Ownership have a positive effect on firm value, 5) Exchange Rate have a positive effect on firm value, and 6) Interest Rates have a negative effect on firm value.

Keywords *: Firm Value, Capital Structure, Earning Per Share, Dividend Policy, Managerial Ownership, Exchange Rate, Interest Rates*

PENDAHULUAN

Investasi pada umumnya bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Cara yang mudah untuk berinvestasi adalah dengan memilih intrumen investasi yang tepat. Banyak jenis investasi yang menawarkan keuntungan yang menarik, sebagai investor perlu menentukan investasi mana yang memiliki potensi risiko yang kecil karena hal ini berpengaruh pada keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Pengetahuan investor tentang produk investasi dapat membantu untuk mewujudkan manfaat yang diharapkan dan meminimalisir risiko kerugian. Laba perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan baik, kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan melalui pertumbuhan harga saham di pasar modal. Solihah dan Taswan (2002) menyatakan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang pertama adalah struktur modal. Struktur modal adalah proporsi antara modal asing (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) dan modal sendiri (laba ditahan serta penyertaan kepemilikan perusahaan). Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER), DER adalah rasio untuk mengukur besarnya hutang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan.

Faktor kedua adalah *earning per share*. *Earning per share* adalah pendapatan per lembar saham yang dilihat di laporan laba rugi. *Earning per share* diukur menggunakan EPS, EPS digunakan untuk mengukur berapa nilai yang dihasilkan dari tiap lembar saham perusahaan yang beredar.

Faktor ketiga adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah untuk menentukan apakah laba perusahaan saat ini akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), DPR digunakan untuk mengukur persentase keuntungan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Faktor keempat adalah kepemilikan managerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan manajemen atas sebagian saham perusahaan yang dikelolanya, yaitu kepemilikan saham direksi dan komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan KM yang merupakan indikator persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total jumlah saham yang beredar.

Faktor kelima adalah nilai tukar. Nilai Tukar adalah kondisi dimana nilai mata uang suatu negara dengan negara lainnya. Nilai mata uang suatu negara akan menentukan kondisi perekonomian di negara tersebut. Nilai tukar diukur dengan menggunakan kurs tengah.

Faktor terakhir adalah suku bunga. Suku Bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi *(loanable funds)*. Tingkat suku bunga selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan Bank Indonesia yang disesuaikan dengan kondisi perekonomian indonesia. Pada penelitian ini Pengukuran terhadap tingkat suku bunga menggunakan sensitivitas perusahaan yang tercermin dari harga saham terhadap perubahan tingkat suku bunga.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Trade Off Theory

Myers (2001:81) menyatakan "perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak *(tax shields)* dari tambahan hutang dengan biaya kesulitan keuangan *(financial distress)*. Semakin tingginya utang, maka akan semakin tinggi juga bunga yang harus dibayarkan. Sehingga apabila terus dibiarkan, dikhawatirkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan akibat kesulitan keuangan yang terus menerus dapat mengakibatkan perusahaan tersebut bisa mengalami kebangkrutan. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisien pasar dan *symetric information* sebagai manfaat penggunaan hutang.

Dividend Policy Theory

Brigham dan Houston (2001:4) menyatakan kebijakan dividen adalah keputusan yang harus diambil perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat 3 teori kebijakan dividen yang mendasari perusahaan mengambil keputusan, yakni : 1) *Bird In The Hand Theory*, Gordon dan Litner (1962) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat jika pembagian dividen yang tinggi. Teori ini menyatakan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) *Tax preference theory* menyatakan peraturan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3) *Irrelevance Dividend Theory*, Miller dan Modigliani (1961) menyatakan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori Struktur Kepemilikan

Menurut Wardani dan Hermuningsih (2011) Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan investor dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Nilai Perusahaan

Sukirni (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan juga harus dikelola dengan tepat untuk sebuah perusahaan, karena tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh kemakmuran dari para pemegang saham.

Struktur Modal dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi antara modal asing (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) dan modal sendiri (laba ditahan serta penyertaan kepemilikan perusahaan).

Struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan hutang yang tepat akan meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan trade off theory dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi mempunyai manfaat yang besar. Pernyataan tersebut sejalan dengan

penelitian Irawati dan Komariyah (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang tinggi, jika dalam pengelolaan hutang yang kurang baik maka perusahaan akan kesulitan membayar hutangnya. Hal tersebut berdampak pada kinerja perusahaan yang dinilai tidak baik di mata investor, sehingga investor tidak mau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Berkurangnya minat investor akan menyebabkan laba dan harga saham perusahaan turun diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Earning Per Share dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Para investor akan mengevaluasi performa dari suatu perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Perusahaan yang besar dan sukses umumnya mempunyai rasio *earning per share* yang tinggi dan hal ini berdampak pada *Price to Book Value* (PBV) yang akan mengalami kenaikan (Marlina, 2013).

Earning per share mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang memiliki EPS tinggi maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi, yang akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi. Hal tersebut berdampak pada harga saham naik dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chandra et al. (2020) menyatakan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Martono dan Harjito (2010:70) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi dividen yang dibagikan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka mengindikasikan laba yang diperoleh perusahaan tinggi. Laba perusahaan yang tinggi akan berdampak pada

meningkatnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kepercayaan investor yang meningkat akan menjadikan harga saham perusahaan meningkat dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Chandra et al. (2020), Novianto dan Iramani (2015) dan Irawati dan Komariyah (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga membuktikan teori *bird in the hand* yang dicetus oleh Myron Gordon dan John Litner menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat jika dividen yang dibagikan tinggi.

Kepemilikan Manajerial dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang terdapat diperusahaan oleh pihak manajemen dari semua modal saham yang dikelola. Menurut Siregar dan Pambudi (2019) mengatakan kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung ikut aktif dalam pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar kepemilikan manajerial yang dimiliki pihak manajemen maka nilai perusahaan semakin naik. Ketika kepemilikan manajerial semakin besar di suatu perusahaan maka pihak manajemen akan mengoptimalkan kinerja perusahaan sebaik mungkin. Kinerja perusahaan yang baik berdampak pada meningkatnya tingkat penjualan, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkat. Meningkatnya laba perusahaan berdampak pada permintaan harga saham yang tinggi dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Dewayanto dan Riduwan (2020) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai Tukar dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Tukar adalah suatu harga atau nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lainnya yang disebabkan oleh besarnya permintaan dan penawaran terhadap mata uang kedua negara tersebut. Hal itu menyebabkan besar kecilnya nilai mata uang suatu negara dapat digunakan untuk mengukur kondisi ekonomi di negara tersebut.

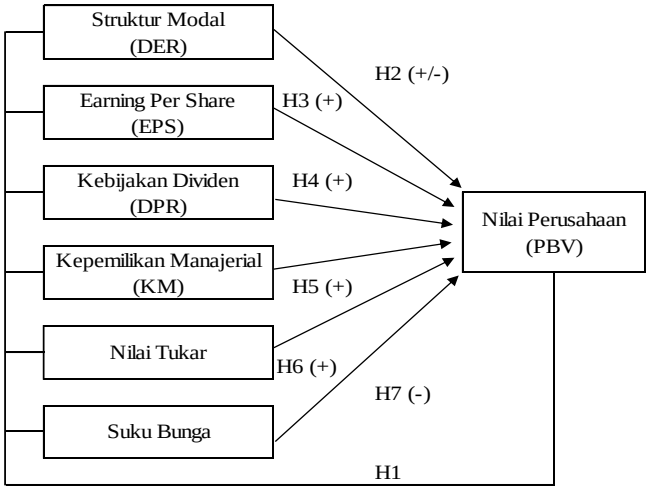
Nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai tukar maka semakin naik nilai perusahaan. Ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap dollar (apresiasi) dapat menurunkan biaya bahan baku yang diimpor untuk proses produksi. Menurunnya biaya produksi berdampak pada meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga membuat para investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan diikuti dengan

meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Padmodiningrat et al. (2019) menyatakan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suku Bunga dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Suku Bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi *(loanable funds)* (Boediono, 2014:76). Tingkat suku bunga selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan Bank Indonesia yang disesuaikan dengan kondisi perekonomian indonesia. Suku bunga juga bervariatif sesuai dengan debitur yang memberikan pengembalian kepada kreditur.

Suku bunga berpengaruh negatif terhadap perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka nilai perusahaan menurun. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan beban bunga bagi perusahaan, sehingga investor tidak mau menanamkan modalnya dengan risiko yang tinggi. Investor lebih suka investasi yang memiliki risiko yang rendah dan pengembalian yang tinggi. Berkurangnya minat dan kepercayaan investor akan mengakibatkan harga saham perusahaan akan turun, sehingga membuat laba yang dihasilkan perusahaan juga turun. Menurunnya laba akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Padmodiningrat et al. (2019) menyatakan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya , maka

dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Struktur modal, *earning per share*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6 : Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7 : Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal. Penelitian kausal adalah penelitian yang membuktikan hubungan kausalitas dari variabel. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian hipotesis, karena dalam penelitian ini kebenaran diuji berdasarkan hipotesis yang ada. Berdasarkan pengumpulan sumber data, pada penelitian ini pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan adalah data dari Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu struktur modal, *earning per share*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga. Variabel dependen dari penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi operasional mengenai variabel dependen maupun variabel independen, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini di masing - masing variabel.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang diperoleh perusahaan setelah beberapa tahun melakukan kegiatan (yaitu sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini), yang mencerminkan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Prive to Book Value* (*PBV*).

$$\boldsymbol{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Struktur Modal. Struktur modal adalah proporsi antara modal asing (hutang jangka pendek dan hutang

jangka panjang) dan modal sendiri (laba ditahan serta penyertaan kepemilikan perusahaan). Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

$$\textbf{\textit{Debt to Equity Ratio}} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Earning Per Share. *Earning per share* adalah pendapatan per lembar saham yang dilihat di laporan laba rugi. *Earning per share* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan EPS.

$$\textbf{\textit{EPS}} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah untuk menentukan apakah laba perusahaan saat ini akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

$$\textbf{\textit{DPR}} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan manajemen atas sebagian saham perusahaan yang dikelolanya, yaitu kepemilikan saham direksi dan komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan KM yang merupakan indikator persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total jumlah saham yang beredar.

$$\textbf{\textit{KM}} = \frac{\sum \text{Saham Manajerial}}{\sum \text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Nilai Tukar. Nilai Tukar adalah kondisi dimana nilai mata uang suatu negara dengan negara lainnya. Nilai mata uang suatu negara akan menentukan kondisi perekonomian di negara tersebut. Jika nilai mata uang suatu negara menurun itu artinya negara tersebut kondisi ekonominya sedang tidak baik – baik saja atau sedang bermasalah. Sebaliknya jika nilai mata uang suatu negara naik, maka kondisi ekonomi negara tersebut sehat atau baik. Nilai tukar diukur dengan menggunakan kurs tengah.

$$\textbf{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Beli} + \text{Kurs Jual}}{2}$$

Suku Bunga. Suku Bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi *(loanable funds)*. Tingkat suku bunga selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan Bank Indonesia yang disesuaikan dengan kondisi perekonomian indonesia. Pada penelitian ini pengukuran terhadap tingkat suku bunga menggunakan sensitivitas perusahaan yang tercermin dari harga saham terhadap perubahan tingkat suku bunga.

$$\textbf{HP}_0 = \beta_0 + \beta_1^{\ SBI} + \beta_2^{\ IHSG} + E$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 - 2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

Kriteria sampel pada penelitian ini adalah : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. (2) Perusahaan manufaktur yang secara terus menerus menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2015 – 2019. (3) Perusahaan manufaktur yang pernah membagikan dividen tunai periode tahun 2015 – 2019. (4) Perusahaan manufaktur yang pernah memiliki kepemilikan manajerial periode tahun 2015 – 2019. (5) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah periode tahun 2015 – 2019. (6) Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2015 - 2019. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang ada dan tidak perlu dikumpulkan peneliti secara langsung (dari tangan pertama). Data sekunder ini berupa laporan keuangan dan dapat diperoleh di *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode Dokumentasi. Teknik dalam metode ini dilakukan dengan mencari penelitian sebelumnya dari berbagai sumber yang ada.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis statistik, dengan teknik ini akan mengetahui pengaruh antar variabel yang diteliti.

Analisis Deskriptif dilakukan untuk menilai karakteristik secara umum semua variabel yang dilihat dari nilai *mean*, *range*, minimal, maksimal, *sum* dan lain – lain.

Analisis Regresi Linear Berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji pengaruh struktur modal, *earning per share*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga terhadap nilai perusahaan digunakan model regresi linear berganda dan uji asumsi klasik. Berikut adalah model persamaan regresi linear berganda :

$$\mathbf{Y = \beta 0 + \beta 1\ X1 + \beta 2\ X2 + \beta 3\ X3 + \beta 4\ X4 + \beta 5\ X5 + \beta 6\ X6 + \mathcal{E}}$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan
X1 = Struktur Modal
X2 = *Earning Per Share*
X3 = Kebijakan Dividem
X4 = Kepemilikan Manajerial
X5 = Nilai Tukar
X6 = Suku Bunga
β0 = Konstanta
β1, β2, β3, β4, β5, β6 = Koefisien Regresi
Ɛ = Variabel Pengganggu

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan struktur modal, e*arning per share*, kebijakan dividen,

kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah secara parsial struktur modal, *earning per share*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Subyek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2019. Data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019 tercatat ada 193 perusahaan manufaktur. Dari kriteria yang sudah ditentukan, sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 44 perusahaan dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 - 2019.

Analisis Deskriptif

Berikut hasil uji analisis deskriptif :

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (Kali)	79	0,26	5,06	1,5386	1,24880
DER (Kali)	79	0,1019	1,7190	0,636436	0,3812483
EPS (Rupiah)	79	-8,30	221,50	54,9651	52,18189
DPR (%)	79	0,0000	0,9903	0,270722	0,2500697
KM (%)	79	0,000000	0,230769	0,05954919	0,065387404
NT (Rupiah)	79	13436,00	14481,00	13827,2416	397,59135
SB (%)	79	-10,5581	9,3111	-0,506020	4,0682911

Sumber : idx.co.id, laporan keuangan perusahaan diolah

Hasil analisis deskriptif menunjukkan PBV terendah sebesar 0,26 kali merupakan PBV dari PT Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2016. Hal ini dapat dilihat dari harga saham Rp. 810 sedangkan nilai buku sebesar Rp. 3151 yang menunjukkan bahwa harga saham PT Indospring Tbk lebih kecil dibandingkan dengan nilai bukunya, artinya saham PT. Indospring Tbk dihargai lebih rendah dari nilai bukunya oleh investor. PBV tertinggi sebesar 5,06 kali dari PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2019. Hal ini dapat dilihat dari harga saham Rp. 6500 sedangkan nilai buku sebesar Rp. 1285 yang menunjukkan bahwa harga saham PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya, artinya saham PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk dihargai lebih tinggi dari nilai bukunya oleh investor.

DER terendah sebesar 0,1019 kali merupakan DER dari PT

Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2019. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasionalnya, sedangkan DER tertinggi sebesar 1,7190 kali dari PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2016. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

EPS terendah sebesar Rp. -8,30 merupakan EPS dari PT Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sangat rendah (mengalami kerugian) dibandingkan dengan jumlah saham beredarnya. Sedangkan EPS tertinggi sebesar Rp. 221,50 dari PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2019. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba paling besar dibandingkan dengan jumlah saham beredarnya.

DPR terendah sebesar 0,0000 atau 0,00% merupakan DPR dari PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada tahun tersebut tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Sedangkan DPR tertinggi sebesar 0,9903 atau 99,03% dari PT Garuda Metalindo Tbk (BOLT) pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa hampir semua laba bersih yang diperoleh perusahaan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham.

KM terendah sebesar 0,000000 atau 0,00% merupakan KM dari PT Trisula International Tbk (TRIS) pada tahun 2015. Hal ini dikarenakan perusahaan pada tahun tersebut tidak memiliki kepemilikan saham manajerial. Sedangkan KM tertinggi sebesar 0,230769 atau 23,08% dari PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan kepemilikan atas lembar saham perusahaan oleh pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) sebesar 23,08% dari keseluruhan saham yang beredar.

NT terendah Rp. 13436,00 merupakan NT pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan adanya apresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain. Sedangkan NT tertinggi Rp. 14481,00 pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan adanya depresiasi nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain.

SB terendah sebesar -10,5581% merupakan SB dari PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) pada tahun 2017, karena pada tahun tersebut perubahan suku bunga tidak signifikan tapi harga saham pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk cenderung mengalami penurunan yang cukup besar tiap bulannya. Sedangkan SB tertinggi sebesar 9,3111% dari PT Kino Indonesia Tbk (KINO) pada tahun 2018, karena pada tahun ini perubahan suku bunga tidak signifikan tapi harga saham pada PT Kino Indonesia Tbk cenderung

mengalami peningkatan yang cukup besar tiap bulannya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel yang diuji berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dengan statistik ini dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov* Test. Jika nilai signifikansi ≥ 0,05 maka H_0 diterima dan nilai signifikansi < 0,05 maka H_0 ditolak.

Dalam penelitian ini memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05 yaitu 0,075 > 0,05, yang berarti H_0 diterima dan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan keadaan model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna antar variabel independen. Dalam penelitian ini masing – masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada gangguan korelasi atau autokorelasi karena kesalahan spesifikasi. Untuk menguji korelasi digunakan nilai *Durbin Watson*. Dalam penelitian ini memiliki nilai *Durbin Watson* sebesar 2,358, dimana nilai dL 1,50312 dan dU sebesar 1,77118 dilihat dari tabel *Durbin Watson* α = 5%, maka dapat disimpulkan 1,77118 < 2,358 < 2,22882 terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatam ke pengamatan yang lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *glejser*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel DER, EPS, NT dan SB memiliki nilai signifikansi > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sedangkan variabel DPR dan KM memiliki nilai signifikansi < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terjada gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS. Berikut model persamaan regresi linear berganda :

PBV = -0,073 + 0,479 DER + 0,006 EPS + 1,969 DPR + 0,443 KM + 3,060 NT - 0,005 SB + e

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

		B	t tabel	t hitung	Sign.
1	(Constant)	-0,073		-0,016	0,987
	DER	0,479	±1,99300	1,297	0,199
	EPS	0,006	1,66600	2,203	0,031
	DPR	1,969	1,66600	3,560	0,001
	KM	0,443	1,66600	0,211	0,833
	NT	3,060	1,66600	0,093	0,926
	SB	-0,005	1,66600	-0,168	0,867
F hitung = 3,583			F tabel = 2,230		
R Square = 0,230			Sign. = 0,004		
Adjusted R Square = 0,166					

Sumber : idx.co.id, laporan keuangan perusahaan diolah

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 2 diatas nilai F_{hitung} sebesar 3,583 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Selanjutnya adalah menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 6$ dan $df_2 = 72$, sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 2,230. Dari hasil tersebut diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu 3,583 > 2,230 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,004 < 0,05, jadi H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel DER, EPS, DPR, KM, NT dan SB berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dapat dilihat pada tabel 2 koefisien determinasi yang ditunjukkan R Square sebesar 0,230, artinya kontribusi yang diberikan oleh struktur modal (DER), *earning per share* (EPS), kebijakan dividen (DPR), kepemilikan manajerial (KM), nilai tukar (NT) dan suku bunga (SB) mempengaruhi terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 23,0% dan sisanya 77,0% dipengaruh oleh variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DER sebesar 1,297 dan nilai signifikansi lebih besar dibanding dengan signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,199 > 0,05. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima jadi dapat dijelaskan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kedua, t_{hitung} EPS sebesar 2,203 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2,203 > 1,66600. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak jadi dapat dijelaskan bahwa EPS secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, t_{hitung} DPR sebesar 3,560 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 3,560 > 1,66600. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak jadi dapat dijelaskan bahwa DPR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keempat, t_{hitung} KM sebesar 0,211 lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 0,211 < 1,66600. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima jadi dapat dijelaskan bahwa KM secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kelima, t_{hitung} NT sebesar 0,093 lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 0,093 < 1,66600. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima jadi dapat dijelaskan bahwa NT secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terakhir, t_{hitung} SB sebesar -0,168 lebih kecil dari t_{tabel} yaitu -0,168 < -1,66600. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima jadi dapat dijelaskan bahwa SB secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} 1,297 dan nilai signifikansi 0,199 > 0,05 maka H_0 diterima artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan lebih memilih pembiayaan menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi dibandingkan berhutang kepada pihak eksternal. Dengan kata lain, pembiayaan melalui modal sendiri ini dilakukan dengan menerbitkan saham baru yang diyakini akan membawa dampak positif terhadap perusahaan tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Irawati dan Komariyah (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} 2,203 > 1,66600 maka H_0 ditolak artinya *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi maka laba bersih yang dihasilkan tinggi. Hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena EPS menandakan bahwa walaupun harga saham ikut meningkat namun akan menghasilkan keuntungan yang berlipat pula bagi investor, sehingga berdampak pada harga saham yang naik dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Chandra et al. (2020) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} lebih besar t_{tabel} 3,560 > 1,66600

maka H_0 ditolak artinya kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka mengindikasikan laba yang diperoleh perusahaan tinggi yang akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Meningkatnya kepercayaan investor akan menjadikan harga saham perusahaan meningkat dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut membuktikan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika dividen yang dibagikan tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Chandra et al. (2020), Novianto dan Iramani (2015) dan Irawati dan Komariyah (2019) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sukirni (2012) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} lebih kecil t_{tabel} 0,211 < 1,66600 maka H_0 diterima artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifian terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial tidak berarti nilai perusahaan juga meningkat, karena seorang manajer dalam mengambil keputusan tidak boleh mengambil keputusannya sendiri, sehimgga manajer sekaligus pemilik dalam mengambil keputusan harus tetap mempertimbangkan keputusan dari para pemilik saham yang lain.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Dewayanto dan Riduwan (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Sukirni (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} lebih kecil t_{tabel} 0,093 < 1,66600 maka H_0 diterima artinya nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai tukar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tukar rupiah menguat terhadap dollar akan menurunkan beban biaya bahan baku yang diimpor. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan dan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi. Semakin banyak investor akan membuat harga saham perusahaan naik dan diikuti meningkatnya nilai perusahaan. Namun ini bukan menjadi faktor utama yang menentukan seorang investor ingin berinvestasi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Padmodiningrat et al.

(2019) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar dan penelitian Pangestuti dan Louisa (2020) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut tabel 2 menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} -0,168 < 1,66600 maka H_0 diterima artinya suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena saham yang sensitif terhadap tingkat suku bunga dianggap investor lebih berisiko dibanding saham yang tidak sensitif. Saham yang sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga akan menyebabkan perubahan harga saham yang cukup tinggi sehingga investor sulit memperhitungkan keuntungan jika berinvestasi pada saham yang sensitif. Namun hal ini bukan menjadi faktor yang paling menentukan jika investor ingin berinvestasi, karena investor lebih melihat pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, jika investor menganggap dimasa yang akan datang sahamnya tidak akan menghasilkan pengembalian yang baik, maka investor bisa menjual sahamnya pada saat harga saham mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Padmodiningrat et al. (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini sejalan dengan penelitian Pangestuti dan Louisa (2020) yang menyatakan suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis hipotesis dapat disimpulkan struktur modal, *earning per share*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis dapat disimpulkan secara parsial, 1) Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) *Earning per share* yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) Kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial (KM) berpemgaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) Nilai tukar yang diproksikan dengan Nilai Tukar (NT) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan 6) Suku bunga yang diproksikan dengan Suku Bunga (SB) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian adalah 1) Tidak semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan

keuangannya, 2) Tidak semua perusahaan manufaktur pernah membagikan dividen tunai, 3) Tidak semua perusahaan manufaktur memiliki kepemilikan saham manajerial, 4) Variabel bebas dalam penelitian ini tidak di-lag, 5) Adanya gejala autokorelasi, dan 6) Adanya gejala heteroskedastisitas pada variabel DPR dan KM.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan 1) Bagi penenliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel dengan memperluas jenis perusahaan, menambah atau mengurangi variabel penelitian yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi dan melakukan lag-data jika variabel dependennya diukur dengan PBV. 2) Bagi investor yang ingin berinvestasi sebaiknya perlu memperhatikan variabel *earning per share* dan kebijakan dividen karena kedua variabel dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan variabel *earning per share* dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Boediono. (2014). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu - No. 5 Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta.

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta.

Chandra, Angelin, Arie Pratania Putri, Leoni Angela, Henny Puspita, Felicia Auryn, dan Faby Clariesta Jingga. 2020. "Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia". *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 15(1), 1–13.

Dewayanto, Moch Alifka Rizki, dan Akhmad Riduwan. 2020. "PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PADA NILAI PERUSAHAAN". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–20.

Dewi, Ayu Sri Mahatma, dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.

Gordon, Myron, dan John Litner. 1962. "Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earning and Taxes". *The American Economic Review*, 26(3), 505–519.

Iramani, Rr. (2018). *Modul Statistika II*. STIE Perbanas Surabaya.

Irawati, Anggit Esti, dan Erna Fitri Komariyah. 2019. "The Role of Capital Structure on The Effect of Dividend Policy and Business Risk on Firm Value (Evidence

from Indonesian Manufacturing Company)". *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(2), 207–228.

Marlina, Tri. 2013. "Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1(1), 59–72.

Martono, dan A. Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Cetakan 8. Ekonisia. Yogyakarta.

Miller, Merton, dan Franco Modigliani. 1961. "Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares". *The Journal of Business*, 34.

Myers, Stewart C. 2001. "Capital Structure". *Journal of Economic Perspective*, 15(2), 81–102.

Novianto, Andi, dan Rr Iramani. 2015. "Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public". *Journal of Business & Banking*, 5(1), 65.

Padmodiningrat, Sumaryoto, Agustinus Daeli, dan Wawan Subawan. 2019. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia". *Journal IKRA-ITH Ekonomika*, 2(3), 157–171.

Pangestuti, Dewi Cahyani, dan Azzahra Meirizqi Louisa. 2020. "The Influence of Internal and External Factors on Firm Value". *European Journal of Business and Management Research*, 5(5), 1–6.

Siregar, Indra Gunawan, dan Januar Eky Pambudi. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ryturn On Equity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI periode 2010-2014". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 75–87.

Solihah, Euis, dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 9(2), 149–163.

Sukirni, Dwi. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12.

Wardani, Dewi Kusuma, dan Sri Hermuningsih. 2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 27–36.