

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BEI PERIODE 2011-2015

Astianah  
Universitas Negeri Surabaya  
[astiana404@gmail.com](mailto:astiana404@gmail.com)

Tony Seno Aji  
Universitas Negeri Surabaya  
[tonysenoaji@gmail.com](mailto:tonysenoaji@gmail.com)

### Abstract

*The purpose of this research was to understand the influence of dividend policy, debt policy, firm size, and decision investment on company value. The object of this study were firm of consumer goods industry sector on BEI period 2011-2015. This research use kuantitative approach with secondary data. The population on this research consisted of 32 companies, the sample consisted of 9 companies that were taken using propovise sampling. The methods of data analysis in the research were multiple regression models. The result of this study indicated that, just a firm size variable have no significant relationship on firm value. While the threeth other variables such as dividend policy, debt policy, and investment decision variables which has a positive significant relationship on firm value.*

**Keywords:** *dividend policy, debt policy, firm size, investment firm value*

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilainya agar investor (pemegang saham) percaya dengan prospek perusahaan dimasa datang. Brigham dan Houston (2010:23) tujuan manajemen hendaknya memaksimalkan nilai jangka panjang saham perusahaan, yang artinya nilai intrinsik seperti yang diukur oleh harga saham untuk memaksimalkan nilai, perusahaan harus mengembangkan produk yang diinginkan oleh pelanggan, memproduksi secara efisien, menjual dengan harga yang kompetitif, dan mengamati hukum yang berkaitan dengan perilaku perusahaan. Jika berhasil dalam memaksimalkan nilai saham, perusahaan juga memberikan kontribusi pada kesejahteraan sosial dan kemakmuran bagi masyarakat.

Tujuan perusahaan diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan yang baik. Memaksimumkan nilai perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham, bagi perusahaan yang sudah *go public* (Sudana, 2009:7). Hal ini dikarenakan harga saham dapat digunakan sebagai pendekatan untuk menilai saham-saham yang di investasikan. Peningkatan harga saham menandakan tingkat pengembalian investasi yang meningkat pula. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pada dasarnya perusahaan memiliki suatu tujuan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham yang maksimal tersebut dapat terwujud apabila nilai perusahaan dimaksimalkan. Dengan demikian para manajer pemegang saham membuat keputusan yang dapat meningkatkan harga saham. Jadi semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran dari pemegang saham (Sudana, 2009:20). Hal tersebut yang menjadikan keinginan bagi para pemilik modal untuk berinvestasi dipasar modal.

Nilai perusahaan merupakan prestasi yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan yang digunakan sebagai acuan dari kepercayaan investor terhadap perusahaan apakah saham suatu perusahaan emiten layak untuk dijadikan alternatif investasi. Pada dasarnya nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Prapaska, 2012). Pada penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham. Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut dengan faktor fundamental perusahaan, faktor ini bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan perusahaan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 pada sembilan sektor yang terdiri dari Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Sektor Keuangan, Sektor Kontruksi, Properti

dan Perumahan, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Aneka Industri, Sektor Perdagangan dan Jasa, Sektor Industri Dasar dan Kimia, di bawah ini menunjukkan harga saham masing-masing proporsi sektoral selama lima tahun.

Dari sembilan sektor di Bursa Efek Indonesia indeks manufaktur yang sebagian besar komponen pembentukannya terdiri dari perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, dan aneka industri mengalami kenaikan setiap tahunnya. Terjaganya pertumbuhan sektor ini berdampak terhadap peningkatan pendapatan perusahaan dan tentunya harga saham perusahaan sektor manufaktur memperoleh apresiasi yang positif dari investor. Data pada sektor industri dasar dan aneka industri pada periode 2011-2015 pergerakan harga sahamnya bergerak secara fluktuatif dan stagnan (tidak begitu mengalami perubahan dari tahun ketahunnya).

Berbeda dengan harga saham di sektor manufaktur lainnya, (Kontan.co, id 2011) sektor industri barang konsumsi diperkirakan mengalami kenaikan di tahun 2011 hingga ke tahun-tahun berikutnya. Hal tersebut merujuk pada membaiknya kinerja laporan keuangan emiten pada sektor industri barang konsumsi pada 6 bulan pertama ditahun 2011. Akan tetapi pada pertumbuhan pasar *Industry Fast Moving Consumer Good* (FMCG) Indonesia mengalami perlambatan. Hal tersebut dipengaruhi perlambatan global, perlambatan tersebut terjadi pada berbagai sektor *consumer good*. Terutama sektor makanan dan minuman yang merupakan sektor paling besar dalam pembelanjaan rumah tangga. Rabu (21/10), dari hasil riset pertumbuhan *consumer good* di Indonesia tahun 2015 sebesar 7,4% pertumbuhan ini menurun jika dibanding tahun 2014 yang mencapai 15,2% (Merdeka.com, 2015).

Seperti yang dilihat dari fenomena tersebut, selama periode penelitian tahun 2011-2014 yang mengalami kenaikan setiap tahunnya yaitu sektor industri barang konsumsi, meskipun pada periode 2015 mengalami sedikit penurunan pada harga saham sektoral. Peningkatan harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi memang cukup tinggi apabila dibandingkan dengan indeks manufakktur lainnya yang mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak stabil selama periode 2011-2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi juga memiliki kinerja yang bagus dan menarik untuk diteliti karena pada saktor industri barang konsumsi berbeda dengan lainnya yang tidak begitu mengalami banyak perubahan setiap tahunnya.

Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Pemilik perusahaan atau pemegang saham memperkerjakan tenaga ahli atau profesional untuk diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris untuk mengelola perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai. Dengan demikian kinerja perusahaan lebih terjamin, dapat bertahan dan bersaing ditengah suasana pasar yang semakin kompetitif (Hardiyanti, 2012). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen, kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham.

Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali jadi, setiap perubahan dalam kebijakan pembagian mempunyai pengaruh yang saling bertentangan. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Sudana (2009:222) apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyaningdyah dan Ressany (2012) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga membenarkan penelitian dari Wongso (2013), Praciwara (2016), dan Purnama (2016) yang menyatakan hal yang sama. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yunitasari (2014) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih dan Wardani (2009), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Sukirni (2012), Herawati (2013), Hemastuti (2014), dan Suroto (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan risiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi (Wongso, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008) menyatakan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif. Hal ini didukung oleh penelitian Sukirni (2012) yang

menyatakan kebijakan hutang mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pracihara (2016) menyatakan hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih dan Wardani (2009), Sukirni (2012), Herawati (2013), Wongso (2013), Hemastuti (2014), dan Purnama (2016), bersama-sama menyatakan tidak ada pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar pula hutang yang dimilikinya. Penelitian ini sejalan dengan Nuriana (2012), Prasetya dkk. (2014), Prasetyorini (2013) menyatakan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Rivo dkk. (2014) menyatakan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan Yunitasari (2014), Pracihara (2016), dan Languju dkk. (2016) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila keputusan investasi semakin tinggi maka membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Prasetyorini (2013), Hemastuti (2014), Suroto (2015), dan Purnama (2016) secara bersama-sama menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh kearah positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak hanya mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi juga dapat berpengaruh negatif. Penelitian Brio dkk. (2000) yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sendiri didukung oleh Setiani (2013) yang membuktikan bahwa keputusan investasi menimbulkan efek negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena keputusan investasi yang diprosikan oleh pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan yang ditemukan dalam hasil penelitian ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil manajer. Apabila investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap berinvestasi walaupun aset

mengalami penurunan atau meningkatkan. Akan tetapi pada penelitian Languju dkk. (2016) menyatakan tidak ada pengaruh karena bagi para investor semakin tinggi keputusan investasi maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini merupakan hal yang menarik untuk diuji lebih lanjut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Periode 2011-2015 ”.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *The Bird in The Hand Theory*

Gordon dan Litner (1956) dalam Yunitasari (2014) berpendapat bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba ditahan. Gordon dan Lintner (1956) dalam Yunitasari (2014) beranggapan, investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen. Dividen tersebut untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham maupun menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang saham dapat menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Dividen sendiri dapat diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham yang dipegang oleh masing - masing pemilik. Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* dapat menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### **Trade Off Theory**

Teori *trade off* memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Pada teori ini juga dijelaskan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Teori *trade off* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Teori ini menganggap bahwa semakin banyaknya hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Menurut Brealey dkk. (2008:24) teori *trade off* memperkirakan bahwa rasio hutang sasarannya bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang beresiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas. Semakin banyak hutang maka semakin beban yang harus ditanggung. Semakin meningkat hutang, maka semakin tinggi profitabilitas kebangkrutan. Nilai perusahaan semakin meningkat dengan meningkatnya hutang. Tetapi nilai tersebut menurun pada titik tertentu.

### **Signaling Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2006:38) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Akan tetapi pada kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor dari pihak luar hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh penting pada struktur modal yang optimal. Menurut Nuriana (2012) perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses kepasar modal. Kemudahan untuk mengakses kepasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal dengan prospek yang baik sehingga *size* dapat memberikan pengaruh baik terhadap nilai perusahaan.

Menurut Suroto (2015) *signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi yang memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka

diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut tumbuh dimasa mendatang.

### **Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan adalah kinerja suatu perusahaan yang memberikan dasar informasi bagi manajer perusahaan dan investor dalam kurun waktu tertentu. Menurut Sudana (2009:8) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa mendatang. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercemrin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaanya juga baik.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

- H<sub>1</sub> = Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2011-2015
- H<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2011-2015
- H<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2011-2015
- H<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2011-2015

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuualitas atau *explanatory*. Penelitian kualitas (*causal research*) adalah satu jenis penelitian konklusif yang bertujuan untuk mendapatkan bukti atas hubungan sebab akibat antar variabel independen terhadap variabel dependen (Maholtra, 2010:113). Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas karena bertujuan untuk mencari bukti ada tidaknya pengaruh variabel independen antara lain kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan, terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada sektor Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2011-2015.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulanya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek

atau subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek yang diteliti (Sugiyono, 2015:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 dengan jumlah 32 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda dan sebagainya (Akrikunto, 2010:231). Teknik dokumentasi dalam penelitian ini adalah studi yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder mengenai Nilai perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) berupa laporan tahunan perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2015. Di bawah ini merupakan definisi operasional variabel yang dipakai pada penelitian ini antara lain sebagai berikut:

#### **Tobin'sQ**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual (Muliati, 2010). Pada penelitian ini digunakan dengan konsep yang dikembangkan oleh Lindenberg & Ross (1981) dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin'sQ = \frac{\text{Market Value of Equity} + DEBT}{\text{Total Asets}}$$

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

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

#### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Sukirni 2012). Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Pada penelitian ini menggunakan formula sebagai berikut:

$$SIZE = \text{LnTotal Aset}$$

#### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat perusahaan dalam hal membelanjakan dana yang dimiliki dalam bentuk aset tertentu dengan harapan akan mendapatkan keuntungannya dimasa yang akan datang (Nadhiroh, 2013). Keputusan investasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Analisis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier dengan bantuan program computer SPSS Versi 23.0. Tahapan yang harus dilakukan dalam melakukan uji asumsi klasik, melakukan uji regresi linier berganda serta melakukan uji hipotesis. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui seberapa besar penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Ghazali (2016:103-159) menyatakan bahwa terdapat empat penyimpangan asumsi klasik yang cepat terjadi dalam penggunaan model regresi yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu yang pertama menggunakan analisis grafik dengan metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal membentuk garis lurus diagonal dan plotting data residual dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi ada residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya

mengikuti garis diagonalnya. Dan yang kedua menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* (1-sample K-S), apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016:103). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016:134). Penelitian ini menggunakan uji glejser yaitu uji yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Jika probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016:143).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016:107). Alat analisis yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji *Durbin – Watson* (D-W test).

Persamaan regresi yang digunakan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = variabel Nilai perusahaan
- $\alpha$  = nilai konstanta
- $\beta_1$  = koefisien regresi pada variabel  $X_1$
- $\beta_2$  = koefisien regresi pada variabel  $X_2$
- $\beta_3$  = koefisien regresi pada variabel  $X_3$
- $\beta_4$  = koefisien regresi pada variabel  $X_4$
- $X_1$  = variabel independen Kebijakan Dividen
- $X_2$  = variabel independen Kebijakan Hutang
- $X_3$  = variabel independen Ukuran perusahaan
- $X_4$  = variabel independen Keputusan Investasi
- e = *standart error*

Hipotesis pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016:170). Uji statistik F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ). Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:171). Uji statistik t pada penelitian ini menggunakan nilai probabilitas signifikansinya tingkat kepercayaan 5% ( $\alpha=0,05$ ). Apabila  $\alpha \leq 0,05$  maka setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau  $H_0$  ditolak. Sebaliknya, apabila  $\alpha > 0,05$  maka setiap variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau  $H_0$  diterima.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang baik adalah mendekati satu. Nilai  $R^2$  yang kecil memberikan arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi model regresi manakah yang terbaik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1.**  
**HASIL UJI ASUMSI KLASIK**

| Ket. | Norma- | Multikolinieritas |       | Heteros-     | Auto-    |
|------|--------|-------------------|-------|--------------|----------|
|      | litas  | <i>Tolerance</i>  | VIF   | kedastisitas | korelasi |
|      | Sig.   |                   |       | Sig.         | D-W      |
| X1   | 0,177  | ,298              | 3,355 | ,775         | 2,198    |
| X2   |        | ,870              | 1,149 | ,153         |          |
| X3   |        | ,657              | 1,522 | ,337         |          |
| X4   |        | ,355              | 2,815 | ,278         |          |

Sumber: *Output SPSS* (2017)

### Hasil Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas (uji K-S) diperoleh nilai signifikansi (*2-tailed*) sebesar 0,177 lebih dari 0,05. Hal tersebut berarti data berdistribusi normal.



**Hasil Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa menunjukkan hasil dari output SPSS uji Variance Inflation Factor (VIF) memperlihatkan bahwa besarnya tolerance value dari variabel kebijakan dividen 0,298; variabel kebijakan hutang 0,870; variabel ukuran perusahaan 0,657; variabel keputusan investasi 0,355 yang menunjukkan bahwa nilai toleransi variabel independen  $\geq 0,10$ . Nilai VIF variabel kebijakan dividen 3,355; variabel kebijakan hutang 1,149; variabel ukuran perusahaan 1,522; variabel keputusan investasi 2,815 yang menunjukkan bahwa nilai VIF variabel independen  $< 10$ . Hasil tersebut menunjukkan tidak adanya multikolinieritas.

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan hasil analisis uji *glejser* menunjukkan bahwa besarnya nilai signifikansi dari variabel kebijakan dividen 0,775; variabel kebijakan hutang 0,153; variabel ukuran perusahaan 0,337; variabel keputusan investasi 0,278 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen diatas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5%. Hasil tersebut menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

**Hasil Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil dari analisis uji *Durbin – Watson (D-W test)*, diperoleh nilai DW sebesar 2,198. Nilai Durbin Watson berdasarkan tabel derajat kepercayaan sebesar 5% ( $\alpha=0,05$ ) dengan jumlah observasi (N)= 45 dengan variabel independen (k)= 4 diperoleh nilai tabel  $du= 1,720$ . Berdasarkan persamaan tersebut maka model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Di bawah ini merupakan hasil analisis regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2.**

**HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            |        |      |
|--------------|-----------------------------|------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | T      | Sig. |
| 1 (Constant) | 7,482                       | 1,752      | 4,271  | ,000 |
| X1           | -,434                       | ,111       | -3,926 | ,000 |
| X2           | -,467                       | ,172       | -2,716 | ,010 |
| X3           | -3,388                      | 2,618      | -1,294 | ,203 |
| X4           | ,720                        | ,128       | 5,617  | ,000 |

Sumber: *Output SPSS (2017)*

Berdasarkan tabel 2, persamaan regresi penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$FV = 7,482 - 0,434 DPR - 0,467 DER + 0,720 PER + e$$

Keterangan :

- FV = Firm Value
- DPR = Dividend Payout Ratio
- DER = Debt to Equity Ratio
- PER = Price Earning Ratio
- e = standart error

**Tabel 3.**

**HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

| Ket. | Uji F | Uji t | Koefisien Determinan    |
|------|-------|-------|-------------------------|
|      | Sig.  | Sig.  | Adjusted R <sup>2</sup> |
| X1   | 9,056 | ,000  | 0,423                   |
| X2   |       | ,010  |                         |
| X3   |       | ,203  |                         |
| X4   |       | ,000  |                         |

Sumber: *Output SPSS (2017)*

**Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji statistik F) menunjukkan bahwa hasil F hitung sebesar 9,056 dengan dengan nilai signifikansi  $< 0,00$ , sehingga dapat disimpulkan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Berdasarkan hasil dari uji t pada penelitian ini, dari nilai signifikansi dapat dilihat bahwa variabel independen ada yang berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh. Di bawah ini merupakan analisis hasil uji t dari masing-masing variabel independen yaitu sebagai berikut :

Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi sebesar  $0,010 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi sebesar  $0,203 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya ukuran perusahaan

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Hasil Koefisien determinan ( $R^2$ )**

Berdasarkan hasil analisis  $R^2$  menunjukkan bahwa nilai bahwa nilai sebesar *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) diperoleh 0,423 atau 42,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen sebesar 42,3% yang berarti 42,3% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi, sedangkan sisanya sebesar 57,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar regresi.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan**

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Hal ini menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan dianggap semakin baik dan menunjukkan nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini sejalan dengan teori *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena para pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian dibandingkan *capital gain*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wongso (2013), Pracihara (2016) dan Purnama (2016), yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lebih spesifiknya kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR (*dividen payout ratio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan**

Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Hal ini menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin banyaknya hutang, maka semakin tinggi beban yang harus

ditanggung. Semakin meningkat hutang, maka semakin tinggi profitabilitas kebangkrutan dan nilai perusahaan menjadi tinggi dengan semakin meningkatnya hutang.

Penelitian ini sejalan dengan dengan teori *Trade Off*, dimana semakin tinggi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Rustendi dan Jimmy (2008) dan Sukirni (2012).

#### **Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan besar kecilnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor tidak memperhatikan informasi yang baik yang lain dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Languju dkk (2016), Pracihara (2016), dan Sholekah dan Venusita (2014) dimana kenaikan aset yang dimiliki belum tentu mampu meningkatkan nilai aset kecil yang mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan keuntungan yang optimal.

#### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan**

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Hal ini menunjukkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dana yang di investasikan, maka akan semakin besar nilai perusahaan. Dengan menggunakan *Per Earning Ratio* (PER) yang semakin tinggi maka membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan investor karena dapat memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan yang baik bagi perusahaan.

Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory*, dimana pengeluaran investasi yang memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011),



Prasetyorini (2013), Hemastutui (2014), Suroto (2015), dan Purnama (2016).

## KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan karena perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi akan menjadi informasi yang baik bagi para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Karena investor lebih suka perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi daripada diinvestasikan dalam laba ditahan. Dengan informasi tentang pembayaran dividen yang tinggi maka investor akan membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan juga ikut naik serta nilai perusahaan juga meningkat.

Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka investor memandag bahwa perusahaan baik. Dengan meningkatnya hutang maka investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor tidak memperhatikan ukuran perusahaan dan lebih memperhatikan informasi baik dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal tersebut karena semakin besar dana yang diinvestasikan maka akan semakin besar nilai perusahaan. Dan apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang ada, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan kepada Peneliti selanjutnya yaitu disarankan untuk mengganti variabel yang tidak berpengaruh dari penelitian ini dengan variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, atau menggunakan proksi lain untuk menghitung variabel tersebut. Dalam penggunaan ukuran perusahaan disarankan menggunakan proksi lain selain total aset melainkan menggunakan salles. Sehingga hasil yang dicapai diharapkan lebih akurat dan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Jakarta: Rineka Cipta.
- Brealey, R.A, S.C, M., dan Marcus, A. J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2* (Kelima Ed.). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (A. A. Yulianto, Trans. 10 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brio, E. D., Miguel, A. d., dan Pindado, J. 2000. Investment And Firm Value: An Analysis Using Panel Data. *Applied Financial Economics*, Vol.13. Hal. 893-903
- Budiadi, S., Purwohandoko, dan Asandimitra, N. 2007. *Manajemen Keuangan II*. Surabaya: Unesa University Press.
- Cahyaningdyah, D., dan Ressany, Y. D. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol.3, No.1. Hal.20-28
- Dewi, A. S. M., dan Wirajaya, A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan Pada Nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. No.4. Vol.2. ISSN:2302-8556. Hal. 358-732
- Fama, E. F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review*.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahmud M. 2014. *Manajemen Keuangan Edisi 2004/2005*. Yogyakarta: BPFE
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI, Vol. 9, No.2*. Hal 117-126
- Hardiyanti, N. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen

- Payout Ratio Terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Universitas Diponegoro*.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3, No.2.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Hermuningsih, S., dan Wardani, D. K. 2009. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.13. Hal 173-183
- Johan, Ruth Prapaska. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Universitas Negeri Diponegoro*.
- Kuncoro, M. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi* (3 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Languju, O., Mangantar, M., dan H.D.Tasik, H. 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran perusahaan, Price Earning Ratio, dan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan Property And Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol.16, No.2.
- Lindenberg, E.B, and Ross, S.A., 1981. "Tobin's q Ratio and Organization". *Journal of Business*, 54(1), 1-32.
- Mulianti, F. M. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007). *Tesis*. Universitas Negeri Diponegoro.
- Nadhiroh, U. 2013. Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, Dan Pendanaan Eksternal Pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Otonomi*. Vol.13. No.1. Hal 91-104
- Ningsih, Putri Prihatin dan Indarti, Lin. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah*. STIE Widya Manggala.
- Nuriana, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institutional Ukuran perusahaan Terhadap dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal AKRUAL*, Vol.4, No.1, ISSN 2502-6380. Hal 51-70.
- Maholtra, Naresh K. 2010. *Marketing Researc: An Applied Orientation*. Sixth Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Priyatno, Dwi. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate dengan SPSS Cetakan 1*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.
- Pracihara, S. M. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*. Universitas Negeri Surabaya.
- Prasetya, T. d. E., Tommy, P., dan Saerang, I. S. 2014. Struktur Modal, Ukuran perusahaan, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *EMBA*, Vol.2. No.2. ISSN:2303-1174. Hal.879-89
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1, No1.
- Pratiwi, R. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Investment Opportunity Set Terhadap Kinerja Fundamental Dan Pasar Saham Sektor Pertambangan Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Retrieved dikutip dari IPB Repository.
- Purnama, H. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4. No.1.
- Putu, N. N. G. M., Moeljadi, Djumahir, dan Djazuli, A. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia

- Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol.3,No.2. Hal.35-44
- Rakhimsyah, L. A., dan Gunawan, B. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Investasi*, Vol.7. No.1. Hal.35-44
- Rivo, E., Villanueva, L. a. M., Santiago, V. a., dan Lago-Pe~nas. 2014. Does the composition of the board matter? On the relationship between corporate governance and value creation. *Munich Personal RePEc Archive*.
- Rustendi, T., dan Jimmi, F. 2008. Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No.2, ISSN:1907-9558.
- Setiani, R. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Sholekah, F. W., dan Venusita, L. 2014) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.2, No.(3).
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktik* (1 ed.): Jakarta: Airlangga Universty Press.
- Sugiyono. 2013. *Statistika Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisa Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol.1, No.2, ISSN:2252-6765.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol.4. ISSN:2302-2752.
- Wongso, A. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Akuntansi*.
- Yunita, I. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan.. *E-Jurnal Universitas Negeri Diponegoro*.
- Yunitasari, D. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3, No.4
- [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses pada 17 Maret 2017
- [www.merdeka.com](http://www.merdeka.com), diakses pada 17 Maret 2017