PENGARUH KEBIJAKAN PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1

Disusun Oleh
Nanang Amirul Mukminin
NPM 14.0102.0016

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan pokok dari sebuah perusahaan ialah mempunyai strategi jangka panjang yaitu mensejahterakan pemilik modal dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat kesejahteraan pemilik modal akan semakin tinggi, (Bringham and Gapenski, 2006).

Martono dan Agus (2005:2) dalam Susanti (2010) dan Alfredo (2011) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Harjito dan Martono (2014:12) manajemen keuangan sebagai aktivitas memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset secara efisien membutuhkan beberapa tujuan atau sasaran. Untuk menilai apakah tujuan tersebut telah tercapai atau belum, maka dibutuhkan beberapa standar dalam mengukur efisiensi keputusan perusahaan. Sebagai tujuan normatif, tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Secara lebih luas tujuan ini juga

merupakan salah satu tujuan perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, maka nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan

Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Menurut Fama (1978) dalam Pakpahan, (2010:214) Nilai perusahaan bagi Perusahaan yang tidak *go public* merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Sementara nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi

fluktuasi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal.

Berikut tabel fluktuasi harga saham manufaktur yang terdaftar di BEI selama lima tahun terakhir (2013-2017).

Tabel 1.1
Indeks Harga Saham Manufaktur

Tahun	Indeks Harga Saham Manufaktur
Des, 2013	1.150,62
Des, 2014	1.335,20
Des, 2015	1.151,68
Des, 2016	1.368,70
Des, 2017	1.640,18

Sumber : www.idx.id

Tabel di atas menunjukkan pergerakan indeks harga saham manufaktur pada lima tahun terakhir yaitu tahun 2013-2017. Dari tabel tersebut, terlihat harga saham yang selalu berfluktuasi. Pergerakan selama lima tahun terakhir cenderung meningkat. Tahun 2013 harga berada di titik terbawah selama lima tahun terakhir yaitu di angka 1.150,62. Di tahun berikutnya, harga meningkat sebesar 16% yaitu di angka 1.335,20. Di tahun 2015, penuruan harga saham terjadi sebesar 13,7 % berada di angka 1.151,68. Sedangkan pada dua tahun berikutnya mengalami peningkatan. Di tahun 2016 peningkatan sebesar 18,8% di angka 1.368,70. Tahun 2017 harga meningkat cukup tinggi yaitu sebesar 19,8% di angka 1.640,18.

Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan tekhnikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor-faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor dipasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham (Sudiyatno, 2010)

Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut dengan faktor fundamental perusahaan, faktor ini bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan perusahaan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam kegiatan perusahaan dan mempunyai pengaruh cukup besar terhadap nilai perusahaan. Dalam fungsi keuangan inilah maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai.

Manajer memegang peranan penting dalam memaksimalkan nilai sebuah perusahaan. Manajer perusahaan dihadapkan pada kebijakan-kebijakan perusahaanyang meliputi keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*investment decision*), dan keputusan yang menyangkut pembagian laba dalam bentuk dividen. Ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya serta kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Hasnawati, 2005).

Penelitian yang dilakukan oleh Dananjaya dan Mutanda (2016) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013 menunjukkan bahwa keputusan Investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan Ulya (2014) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rakhimsyah (2011) meneliti tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009 menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Setiani (2013) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2004-2007 menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Herawati (2013) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2005-2010 menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilias berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mery (2017) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2014 menunjukkan bahwa secara langsung Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Putra dan Zulbahridar (2015) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan saham, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 menunjukkan bahwa kepemilkan

manajerial dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Siddik dan Chabachib (2017) meneliti tentang pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *size*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, ROE, kepemilikan institusional dan *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, CR berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan,

Harga saham yang selalu berfluktuasi dan cenderung meningkat di lima tahun terkhir serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya memotivasi penulis untuk meneliti lebih lanjut kebijakan perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Didukung dengan adanya pengungkapan yang dilakukan oleh pihak manajemen sebagai sinyal untuk investor yang bertujuan untuk meminimalisir adanya asimetri informasi. Dengan pengungkapan tersebut, manajemen berharap investor lebh mengetahui tentang keadaan perusahaan dan dapat lebih meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham.Penelitian ini mencoba menguraikan beberapa fakor yang mempengaruhi harga saham dari internal perusahaan dengan mengembangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dananjaya dan Mustanda (2016) yang meniliti tentenag

pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftardi Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu yang **pertama** menambahkan variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) dari penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014), *Return On Equity* (ROE) dari penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012), dan *Current Ratio* (CR) dari penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) sebagai veriabel independen. ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilakan laba berdasarkan tingkat asset tertentu. ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu, (Hanafi, 2008). ROA dan ROE merupakan ukuran dari profitabilitas yang sering digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan pengembalian atas apa yang telah diinvestasikannya, maka profitabilitas selalu diperhitungkan oleh investor dalam mengambil keputusan. CR mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan asset lancar. Semakin tinggi CR, maka perusahaan dalam kondisi baik sehingga terhindar dari

kebangkrutan. Artinya, CR dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko kebangkrutan pada perusahaan.

Menurut *signalling theori* bahwa dengan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor, maka pihak manajemen berusaha untuk memberikan informasi mengenai perusahaan melalui laporan keuangan sehingga pihak investor dapat mempertimbangkan informasi yang mereka dapatkan. Karena itu, kinerja keuangan yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) merupakan sinyal yang sangat penting bagi investor sebagai alat pertimbangan keputusan mereka.

Perbedaan yang **kedua** yaitu terletak pada periode data sampel dalam penelitian ini adalah selama 5 tahun yaitu tahun 2012 – 2016, sedangkan penelitian sebelumnya mengambil sampel selama 3 tahun dengan periode data 2011 – 2013. Penambahan tahun periode sampel bertujuan agar hasil penelitian memiliki tingkat keakuratan yang lebih tinggi disbanding sebelumnya.

B. Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusaahaan?
4. Apakah ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu sebagai berikut :

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
3. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan
5. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan
6. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh CR terhadap nilai perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi, dan dapat dijadikan tambahan informasi dan referensi dalam penelitian selanjutnya khususnya tentang nilai perusahaan.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi sebagai berikut:

a. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan salah satu langkah dalam mengembangkan, menerapkan, dan melatih berfikir secara ilmiah sehingga dapat memperluas wawasan terutama yang berhubungan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ROA, ROE, CR, dan nilai perusahaan.

b. Bagi investor,penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi agar pengembalian yang diterima sesuai dengan yang diharapkan.

c. Bagi penelitian berikutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur atau referensi untuk penelitian yang sejenis.

3. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini terbagi menjadi 5 bagian yaitu sebagai berikut:

BAB 1 : Pendahuluan; bagian ini merupakan bagian awal penelitian yang berisilatar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis; bab ini mengemukakan tentang teori-teori yang digunakan dalam penelitian berupa; teori sinyal, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Telaah penelitian terdahulu, perumusan hipotesis,

dan model penelitian.

BAB III : Metode Penelitian; dalam bab ini menerangkan tentang populasi dan sampel, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan; bagian ini berisi pembahasan hasil-hasil analisis data serta bagaimana permasalahan tersebut dipecahkan melalui uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

BAB V : Kesimpulan; bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian yang menerangkan tentang kesimpulan yang didapat serta saran-saran bagi perusahaan.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

A. Telaah Teori

1. Signalling Theory

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus".

Menurut Brigham dan Houston (2001), *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut

Signalling Theory (Teori Sinyal), teori ini memberikan suatu sinyal dimana dari pihak pengirim atau pemilik informasi berusaha memberikan suatu informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Kemudian pihak penerima akan menyesuaikan pengambilan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Maulana & Yuyetta, 2014).

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan secara tidak langsung pasti juga berdampak pada stakeholders seperti karyawan, investor, pemasok, pemerintah, konsumen, serta masyarakat sehingga kegiatan-kegiatan tersebut menjadi perhatian dan minat dari para stakeholders, terutama para investor dan calon investor sebagai pemilik dan penanam modal. Maka dari itu dirasa perlu oleh perusahaan untuk memberi suatu informasi yang lengkap bagi para calon stakeholder tersebut. Sehingga perusahaan melaporkan lebih dari sekedar laporan keuangan, dengan mengungkapkan laporan tambahan yaitu pelaporan tahunan tentang aktifitas CSR perusahaan (Maulana & Yuyetta, 2014).

Menurut Hadri (2006) dalam (Setyaningsih, 2016), menyatakan bahwa tujuan teori signaling kemungkinan besar membawa dampak yang baik bagi pemakai laporan keuangan. Manajer berusaha menginformasikan kesempatan yang dapat diraih oleh perusahaan di masa yang akan datang. Sebagai contoh, karena manajer sangat erat kaitannya dengan keputusan yang berhubungan dengan aktivitas investasi maupun operasi perusahaan, otomatis para manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan masa datang. Oleh karena itu, manajer dapat mengestimasi secara baik laba masa datang dan diinformasikan kepada investor atau pemakai laporan keuangan lainya.

2. Keputusan investasi

Keputusan Investasi berarti pengeluaran dana saat ini dengan harapan memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang (Wiagustini,

2010:175). Harjito dan Martono (2014:144) menyatakan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.

Dilihat dari jangka waktunya, investasi dibedakan menjadi 3 macam yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Sedangkan dilihat dari jenis aktivanya, investasi dibedakan ke dalam investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva non-riil (aktiva finansial). Investasi pada aktiva riil misalnya investasi dalam tanah, gedung, mesin dan peralatan-peralatan. Adapun investasi pada aktiva non-riil misalnya investasi ke dalam surat-surat berharga.

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. Keputusan investasi ini diharapkan memperoleh penerimaan-penerimaan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkannya (Rafika dan Santoso, 2017).

Setiap penggunaan dana (investasi) dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Apabila investasi dilakukan untuk jangka panjang, maka konsep nilai waktu uang menjadi penting untuk diperhatikan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:194). Tugas manajer

keuangan yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengatur aliran dana agar operasi perusahaan berjalan dengan baik.

3. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Hasil dari keputusan pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang dan modal. Modal perusahaan dapat berasal dari sumber dana di luar perusahaan, yaitu saham dan sumber dana dari dalam perusahaan, yaitu laba ditahan (Sudana, 2015).

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, karena pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan.

Keputusan pendanaan diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001).

Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat

menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan (Weston dan Copeland,1996:53). Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen (Anindhita, 2010). Dalam mendesain dan mengimplementasikan kebijakan tersebut, terdapat tradeoff yang harus diperhatikan. Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping capital gain (Andina, 2015). Husnan & Pudjiastuti, (2012:297) menyatakan bahwa 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.

Kebijakan Dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Uwigbe et. all., 2012). Sudana (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen

merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan. Menurut Hadi (2013:73) menyatakan bahwa berdasarkan pembayarannya, dividen dibagi ke dalam dua jenis yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*).

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, hal ini menyarankan bahwa keputusan dividen yaitu jumlah dividen yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting, Alexander et al., (1993) dalam Sutrisno, (2012).

5. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional didalam laporan keuangan ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih. Laba merupakan selisih antara *revenue* dengan

expenses. Sehingga manajer dalam mengelola perusahaan akan berusaha memaksimalkan revenue dan menekan expenses.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dari sini permasalahannya menyangkut efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti yang tercatat dalam neraca.

Indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh profitabilitas ini ditunjukkan dari beberapa ratio keuangan antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) *dan CurrentRatio* (CR).

a. *Return on Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, (Hanafi, 2008:42). Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. ROA merupakan suatu indikator keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total asset yang dimiliki perusahaan. sedangkan menurut Mardiyanto, (2009:196) dalam Ulya (2014) ROA adalah rasio yang digunakan untuk

mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berasal dari aktivitas investor. *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba.

b. *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu, (Hanafi, 2008:42). Kenaikan rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Jadi, para investor dapat menggunakan indikator ROE sebagai bahan pertimbangan dalam memilih saham atau menanamkan modalnya, karena rasio ini menunjukkan bahwa dengan kinerja manajemen meningkat maka perusahaan dapat mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih sehingga saham perusahaan banyak diminati investor.

c. *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan setara kas yang dapat segera diuangkan. Maka, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2014 :121).

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:7). Menurut Nugroho (2012) Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*clossing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001)

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai

kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, Usunariyah (2003:54)

Setiani (2013) untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan maka dibutuhkanlah seorang manajer yang mampu untuk mengambil keputusan keuangan yang tepat. Menurut Lestari, et al., (2012) dalam Sartini dan Purbawangsa (2014) mengatakan nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi presepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham.

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku (Nanda, 2006) dalam Martalina (2011). Myers (1997) dalam Martalina (2011) mengemukakan konsep nilai perusahaan sebagai kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang. Graver (2000) dalam Martalina (2011), mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual perusahaan maupun nilai tambah bagi pemegang saham. Menurut Manurung (2005:5) dalam Martalina (2011) nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal.

Menurut Tandelilin (2001) dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Menurut

Rahayu (2007) dalam Martalina (2011), beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

B. Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Tabel Daftar Penelitian Sebelumnya

No	Penulis	Variabel	Hasil
1	Dananjaya dan Mutanda (2016)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan investasi berpengruh positif, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif
2	Rafika dan Santoso (2017)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	keputusan investasi dan keputusan pendanaanberpengaruh positif, kebijakan dividen berpengaruh negatif
3	Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012)	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen tidak berpengaruh, kebijakan hutang berpengaruh positif, profitabilias berpengaruh positif
4	Ulya (2014)	Kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	kebijakan hutangdan kebijakan dividen berpengaruh negatif, ROEberpengaruh positif, ROA berpengaruh positif,keputusan investas berpengaruhpositif
5	Mery (2017)	Likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Likuiditas berpengaruh positif leverage tidak berpengaruh profitabilitas berpengaruh positif

6	Herawati (2013)	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang DanProfitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh positif Kebijakanhutang berpengaruh positif Profitabilitas berpengaruh negatif
7	Siddik dan Chabachib (2017)	ROE, CR, size, dan kepemilikan institusional Terhadap nilai perusahaan	struktur modal berpengaruh negative, ROE, kepemilikan institusional dan *size* tidak berpengaruh, CR berpengaruh negative
8	Rakhimsyah (2011)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh positif, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh, Kebijakan dividen berpengaruh negatif
9	Nisa (2017)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi berpengaruh positif, Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh
10	Setiani (2013)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat SukuBunga Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh negatif, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif, Tingkat suku bunga berpengaruh negatif

Sumber : beberapa artikel yang diolah, 2018

C. Pengembangan Hipotesis

1. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Efni, et al., (2012) menyatakan bahwa jika dilihat dalam

keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain perusahaan. Susanti (2010:49) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, artinya keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan-kegiataninvestasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan lebih dari calon investor atau penanam modal untuk membeli sahamnya.

Berdasarkan signalling theory, terdapat sebuah sinyal yang akan diberikan pihak manajemen kepada investor/stakeholder berupa informasi investasi yang dapat digunakan oleh para investor untuk mengambil keputusan. Keputusan investasi yang efektif akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Uraian di atas didukung dengan penelitian yang dilakukan Dananjaya dan Mustanda(2016)yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rafika dan Santoso (2017)

juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk itu kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaa yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka menengah dan jangka panjang. Harahap (2004) mengungkapkanbahwa semakin kecil rasio *Debt to Equity Ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk.

Berdasarkan signalling theory, keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER memberikan sinyal yang tidak baik bagi investor. Perusahaan dengan tingkat hutang ynag tinggi, akan memunculkan resiko yang tinggi bagi perusahaan. Ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi, perusahaan harus menanggung kewajiban pengembalian hutang di tambah dengan pengembalian tingkat bunga yang tinggi pula. Dengan pengembalian hutang dan tingkat bunga yang tinggi, akan memunculkan risiko yang tinggi bagi perusahaan. Para investor khawatir perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi tidak akan mampu

mengembalikan seluruh hutangnya sehingga perusahaan mengalami kebangkrutan.

Selain itu, perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, harus membayar bunga dari hutang yang dipinjam sehingga akan mengurangi laba perusahaan, karena pembayaran bunga akan menjadi biaya pengurang pendapatan perusahaan. Dengan berkurangnya laba, maka akan mengurangi dividen yang akan diterima oleh para investor. Tentu saja hal tersebut sangat tidak diharapkan oleh para investor. Karena itu, tingkat hutang yang tinggi pada perusahaan, akan dipandang sebagai sinyal yang buruk oleh para investor, sehingga tingkat hutang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang, maka akan semakin rendah nilai perussahaan.

Penjelasan di atas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, berdasarkan penjelasan di atas, kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan DividenTerhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai

dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Wiagustini, 2010:255)

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan, (Weston dan Brigham 2005:199).

Dari sudut pandang *signaling theory*, kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2001). Selain itu, deviden yang tinggi akan menarik investor karena investor menginginkan pengembalian yang tinggi dari modal yang ditanamkan. Semakin tinggi deviden yang diterima investor, maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Uraian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dananjaya dan Mustanda(2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk itu kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. *Return On Asset* (ROA)Terhadap Nilai Perusahaan

ROA adalah alat ukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan sumber daya (asset). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada tingkat asset tertentu, sehingga *Return On Assets* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva

Menurut *signalling theory*, ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Investor menanamkan modal dengan mengharapkan pengembalian yang tinggi. ROA adalah alat ukur yang dapat mengidenifikasi seberapa besar penghasilan yang dapat diperoleh perusahaan dari penggunaan asetnya. Semakin besar penghasilan perusahaan akan semakin besar laba yang dihasilkan dan akan semakin besar tingkat pengembalian yang diterima investor. Jadi semakin tinggi nilai ROA maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Uraian diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan olehUlya (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif tehadap nilai peusahaan. Untuk itu kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H4. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. *Return On Equity* (ROE)Terhadap Nilai Perusahaan

ROE merupakan tingkat pengembalian modal yang telah diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham biasa). Menurut Hery (2016), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Menurut *signalling theory* bahwameningkatnya ROE merupakan sinyal yang baik pagi para investor. ROE selalu di jadikan pertimbangan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatnya ROE suatu perusahaan akan meningkatkan harga per lembar saham (*Earning Per Share*) perusahaan. Hal ini berarti ROE merupakantingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham.Apabila ROE meningkat maka akan mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang dinikmati oleh pemegang saham.

Penjelasan tersebut sesuai dengan temuan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi, Ahmad dan Putri (2012) yang menyatakan bahwa

ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) juga menyatakan demikian. Sehingga kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H5. ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

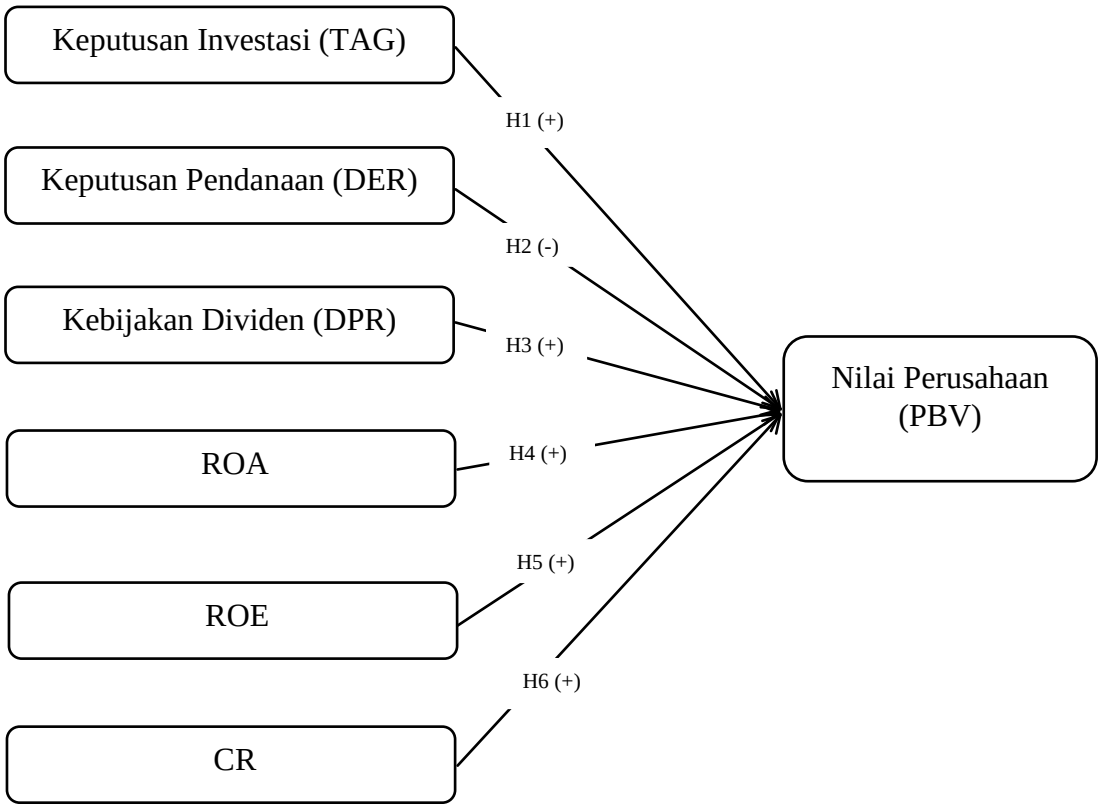
Current ratio (CR) merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpananlain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 1983 dalam Mery, 2017),

Dilihat dari sisi *signalling theory*, Semakin tinggi tingkat CR suatu perusahaan, menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan dapat menunaikan kewajiban-kewajibannya.Artinya, perusahaan dapat terhindar dari risiko kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki tingkat CR yang tinggi dianggap aman untuk berinvestasi. Risiko investor kehilangan modalnya sangat kecil. Untuk itu tingkat CR yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Merry (2014) yang menyatakan bahwa tingkat CR berpengaruh positif terhada nilai perusahan. Semakin tinggi nilai CR maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Untuk itu kami menarik hipotesis sebagai berikut :

H6. CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III
METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria tersebut asdalah sebagai berikut

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI selama periode 2012-2016
2. Perusahaan manufaktur yang melaporkan keuangannya dengan mata uang rupiah
3. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2012-2016 secara berturut-turut
4. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan *desuspend* selama periode 2012-2016
5. Perusahaan yang menghasilkan laba selama periode 2012-2016 secara berturut-turut
6. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2012-2016 secara berturut-turut
7. Laporan tahunan perusahaan memiliki kelengkapan data informasi yang dibutuhkan dalam pengukuran masing-masing variable

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

   Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perussahaan yang telah diaudit oleh auditor independen dan telah dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id.

2. Teknik Pengumpulan Data

   Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data diperoleh dengan cara menyalin data atau informasi terkait dengan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian. data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan memlaui www.idx.co.id.

C. Variabel Penelitian Dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan variabel dependen.Variabel independen dalam penelitian ini ada enam variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan kebijakan dividen, *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Adapun pengukuran dari masing-masing variabel dijelaskan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 3.1
Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Ukuran	Skala
1	Nilai perusahaan (PBV)	Pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (subramanyam dan wild, 2010)	$\frac{nilai\ pasar\ saham}{nilai\ per\ lembar\ saham} X\ 100$ (subramanyam dan wild, 2010)	Rasio
2	Keputusan investasi (TAG)	Perbandingan antara selisih total asset dengan total aset tahun sebelumnya (Jogiyanto, 2010)	$\frac{TA\ (t) - TA\ (t-1)}{TA\ (t-1)} X\ 100$ (Jogiyanto, 2010)	Rasio
3	Keputusan pendanaan (DER)	Perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2012)	$\frac{total\ hutang}{ekuitas} X\ 100$ (Husnan dan Pudjiastuti, 2012)	Rasio
4	Kebijakan dividen (DPR)	Perbandingan antara deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hanafi, 2008)	$\frac{dividend\ per\ share}{earning\ per\ share} X\ 100$ (Hanafi, 2008)	Rasio
5	Return On Asset (ROA)	Perbandingan antara laba bersih dengan total asset (Hanafi, 2008)	$\frac{laba\ bersih}{total\ asset} X\ 100$ (Hanafi, 2008)	Ratio
6	Return On Equity (ROE)	Perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri (Hanafi, 2008)	$\frac{laba\ besih}{modal\ sendiri} X\ 100$ (Hanafi, 2008)	Ratio
7	Current Ratio (CR)	Perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar (Hanafi, 2008)	$\frac{aset\ lancar}{hutang\ lancar} X\ 100$ (Hanafi, 2008)	Ratio

Sumber : beberapa artikel, 2018

D. Metode analisis data

1. Statistik Deskriptif

   Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtois* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013).

2. Uji Asumsi Klasik

   a. Uji Normalitas

      Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak, karena uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual telah terdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik *Kolmogrof-Smirnov*pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal Menurut (Ghozali, 2013).

      Dasar yangdigunakan untuk mengambil keputusan dengan melihat angka probabilitas dengan ketentuan sebagai berikut :

      1. Jika probabilitas > 0,05 maka data terdistribusi normal
      2. Jika probabilitas < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal

   b. Uji Multikolinearitas

      Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model

regresi yang baik adalah tidak ada korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013).

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF ≥10, maka terdapat gejala multikolinearitas. Jika nilai VIF < 10, maka tidak ada gejala multikolinearitas. Atau jika nilai *tolerance* ≤ 0,1, menunjukan terdapat indikasi terjadinya multikolinearitas. Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF dibawah 10. Jika dalam model regresi terdapat multikolinearitas, maka harus menghilangkan variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dari model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Autokorelasi ini muncul karena penelitian yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik harus bebas dari auto korelasi (Ghozali, 2013).

Cara yang digunakan adala dengan uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Uji ini digunakan untuk autokorelasi yang mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel bebas.

Pengambilan keputusan dengan analisis sebagai berikut:

1. DW < batas bawah (dl), terdapat autokorelasi positif
2. DW > 4-dl, terdapat autokorelasi negatif
3. Batas atas (du) < DW < 4-du, tidak ada autokorelasi
4. dl ≤ DW ≤ du atau 4-du ≤ DW ≤ 4-dl, maka itu tidak dapat disimpulkan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

d. Uji Heterokesdatisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (jika varian dari residual satu pengamatan ke pangamatan lainnya tetap).

Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dalam uji glejser adalah:

1) Jika t hitung lebih besar dari t tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.
2) Jika t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, yaitu analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen yang diteliti terhadap variabel dependen. Tujuannya yaitu untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. Menurut

(Ghozali, 2013) uji regresi juga dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independe.

Persamaan regresi lineer berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1.TAG + \beta_2.DER + \beta_3.DPR + \beta_4.ROA + \beta_5.ROE + \beta_6.CR + e$$

Keterangan :

PBV	: Nilai Perusahaan
TAG	: Keputusan investasi
DER	: Keputusan Pendanaan
DPR	: kebijakan dividen
ROA	: *Return On Asset*
ROE	: *Return On Equity*
CR	: *Current Ratio*
α	: Konstanta
e	: variabel error (residu)
β	: koefisien regresi berganda

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinan (R^2)

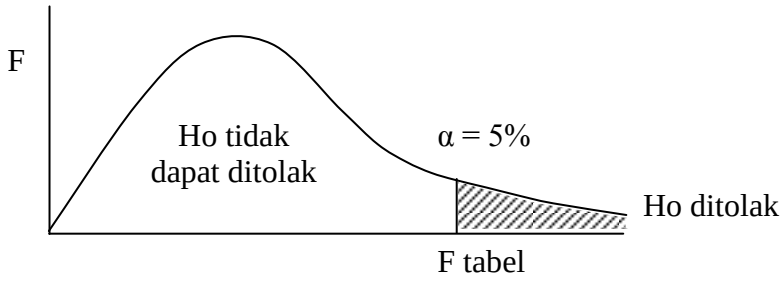
Koefisien determinan (R^2) merupakan angka yang mengukur total variasi dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model (Ghozali, 2013). Uji (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar presentase variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0-1. Semakin kecil R^2 atau mendekati 0 maka kemampuan

variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, semakin besar R^2 atau mendekati 1 maka variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji F (*goodness of fit test*)

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan fingsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual (Ghozali, 2013). Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan *fit* atau tidak. Uji ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output regresi dan tingkat signifikansi 0,05 (α = 5%) dengan derajat kebebasan (df) = n-k-1 dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel. Pengujian dilakukan dengan kriteeria sebagai berikut :

1) Jika F hitung > F tabel, atau *p value*< α = 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya model yang digunakan bagus atau (*fit*).
2) Jika F hitung < F tabel, atau *p value* > α = 0,05, maka Ho diterima dan Ha tidak diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus atau (tidak *fit*) (Ghozali, 2013).



Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

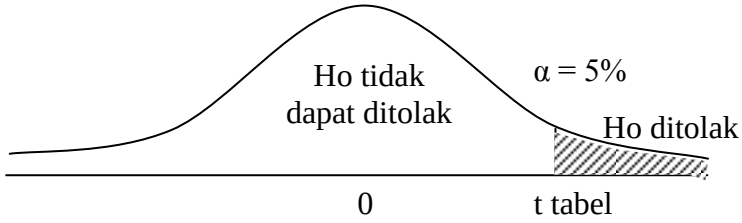
c. Uji t

Uji t pada dasarnnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen(Ghozali, 2013). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t pada output regresi dengan tingkat signifikansi 0,05 (α = 5%) dengan derajat kebebasan (df) = n-1. Pengujian dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

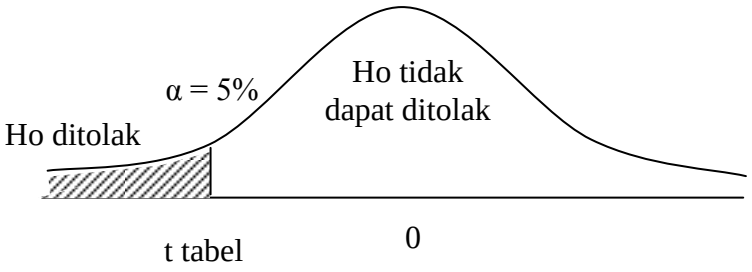
1) Jika t hitung > t tabel, atau *p value*> α = 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya secara statistik data yang ada dapat membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2) Jika t hitung < t tabel, atau *p value*< α = 0,05, maka Ho diterima dan Ha tidak diterima, artinya secara statistik data yang ada tidak dapat membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
3) Jika -t hitung <-t tabel, atau *p value*< α = 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya secara statistik data yang ada dapat

membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4) Jika -t hitung >-t tabel, atau *p value*> α = 0,05, maka Ho diterima dan Ha tidak diterima, artinya secara statistik data yang ada tidak dapat membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).



Gambar 3.2
Penerimaan Uji tpositif.



Gambar 3.3
Penerimaan Uji t negatif.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh kebijakan perusahaan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta kinerja keuangan yang terdiri dari ROA, ROE, dan CR terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sampel penelitian diperoleh sebanyak 14 perusahaan atau 70 sampel. Hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil pengujian *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ROA, ROE, dan CR memiliki kemampuan dalam menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari besarnya nilai *Adjusted R Square*yaitu 40,7%, sedangkan sisanya sebesar 59,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.
2. Hasil uji *Goodness of fit test*menunjukkan bahwa probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yaitu 0,000, maka model penelitian ini dapat dikatakan bagus dan layak untuk diuji.
3. Hasil uji t dalam penelitian ini yaitu menerima H_2 dan H_5 yang artinya variabel DER berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan menolak H_1, H_3, H_4 dan

H_6 yang artinya keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CR berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Variable-variabel dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ROA, ROE, dan CR hanya mampu menjelaskan variable dependen nilai perusahaan sebesar 40,7%. Artinya masih ada variable-variabel lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 59,3%.
2. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu sector saja yaitu manufaktur, sehingga hanya sedikit saja data yang diperoleh peneliti untuk dijadikan sampel penelitian yaitu sebanyak 14 perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan data sampel dalam periode 5 tahun yaitu dari tahun 2012 sampai tahun 2016.

C. Saran

Saran yang dapat peneliti berikan kepada peneliti selanjutnya antara lain sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variable lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan yang dilakukan siddik dan chabachib (2017).

2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan perusahaan pada sector lain sebagai sampel penelitian seperti sector pertambangan atau sector *property* dan *real estate* untuk memperkaya hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan periode tahun sampel penelitian agar hasil penelitian lebih digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

Alfredo, DJ. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar.

Andina, N.P. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Program S1 Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Widyatama. Bandung*

Anindhita, G.(2010). Analisis Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen Sebelum dan Sesudah Ex. Dividend Date(Studi Kasus pada Kelompok Cash Dividend Final Naik & Turun pada Perusahaan–Perusahaan yang terdaftar di BEJ Tahun 2004–2006), *Skripsi, Strata 1, Universitas Diponegoro, dipublikasikan.*

Brigham, E. F., and Houston, J. F. (2001).*Manajemen Keuangan, Edisi 8*, D. Suharto and H. Wibowo, translator, Erlangga, Jakarta

Cahyaningdyah, D., & Ressany, Y, D., (2012). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *JDM Vol. 3, No. 1, 2012, pp: 20-28*

Carningsih. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Accounting And Management Information Systems, 11(3)*

Chasanah, A, N,. & Adhi, D, K,. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi Vol. 12 No.2 Desember 2017 : 131 - 146*

Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. SeaHarbor Drive: The Dryden Press

Dananjaya, P. M., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.10, 2016:6610-6639*

Diani, A. F. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E –Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*

Efni, Y., Hadiwdjoyo, D., Salim, U.,and Rahayu, M. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia),*Jurnal Aplikasi Manajemen, 10(1): pp:128-141*

Fahmi, I.(2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Alfabeta, cv, Bandung.

Fakhruddin, M. dan M.S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di PasarModal.* Jakarta: Elex Media Komputindo

Ghozali, I.(2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Universitas Diponegoro. Semarang

Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Edisi Pertama*. Graha Ilmu. Yogyakarta

Hanafi, M. (2008).*ManajemenKeuangan. Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE

Harahap, S. S.(2004). *Analisis Laporan Kritis Keuangan*. Penerbit Rajawali Grafindo, Jakarta.

Harjito, D.A.dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Cetakan Keempat. Ekonisia. Yogyakarta

Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta, *JAAI, 9(2), h:117-126*.

Herawati, Titin. (2013). Pengaruh Kebijakandividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen tahun 2013*

Hery.(2016). *Financial Ratio for Business*.Penerbit PT Grasindo, Jakarta.

Husnan, S dan Pudjiastuti, E. (2012).*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 6,* UPP STIM YKPN,Yogyakarta

Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta

Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).* Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Mardiyati, U., Ahmad, G. Na., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (Jrmsi) |Vol. 3, No. 1, 2012*

Martalina, L. (2011). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.* Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Maulana, F., & Yuyetta, E. N. A. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr).

Diponegoro Journal of Accounting, *3*(2), 1–14. Retrieved from http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leveragedan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon Vol. 4 No.1 (Februari) 2017*

Nisa, R, C. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ekonomi prodi manajemen universitas negeri yogyakarta, 2015*

Novianto, A. (2015). Pengaruh Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang *Go Public. Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*

Nugroho, W. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditias dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Tesis.Program S2 Manajemen. Fakultas Ekonomi.Universitas Muhammadiyah. Surakarta*.

Pakpahan, R. (2010). Pengaruh Faktor–Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi2(2): 211-277.*

Prapaska, J, R. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010. *Skripsi Universitas Diponegoro 2012*

Putra, F,. & Zulbahridar. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Volume 23, Nomor 1 Maret 2015*

Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 11, Issn: 2461-0593*

Rakhimsyah, L, A.,& Barbara, G. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi Vol. 7 No.1 Juni 2011 Hal. 31-45*

Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach. *The Bell Journal of Economic, 8(1),23–40*.

Sambora, M. N,. Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)| Vol. 8 No. 1*

Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Vol. 8, No. 2, Agustus 2014*

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 manajemen 2 (1): 1-10.*

Setyaningsih, H. (2016). Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, *9*(1), 91–107.

Siddik, M, H. Chabachib, M. (2017). Pengaruh ROE, CR, Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*. http://ejournal-s1.undip.ac.id Volume 6, Nomor 4, Tahun 2017,Halaman 1-15 ISSN (Online): 2337-3792

Siregar, R,. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Unilever Indonesia, Tbk. Jurnal Financial Issn : 2502-4574 Vol. 2, No. 1, Juni 2016

Subramanyam, K, R. & Wild, J. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.

Sudana, I.M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan:Teori dan Praktik.Edisi 2*. Erlangga. Jakarta

Sujoko, dan Soebiantoro, U., (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, 47*

Suryana, F, N., & Rahayu, S,. (2018). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding Of Management : Vol.5, No.2 Agustus 2018*

Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Diponegoro 2010*

Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi. Edisi Pertama.* Ekonisia. Yogyakarta

Tandenlilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi I*. BPFE Yogyakarta

Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011. *Juenal ekonomi manajemen tahun 2014*

Usunariyah. (2003). *Pengantar Pasar Modal.* Yogyakarta: UPP MPP YKPN

Uwigbe, U, et al. (2012). Dividend Policy and Firm Performances : A Study of Listed Firm in Nigeria. *Accounting and Management Information Systems, 11(3) :pp: 442-454*

Weston, F, J. dan Brigham,E, F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 9thed.* Jakarta: Erlangga.

Weston, F, J. dan Copeland T, E,. (1996). "Manajemen Keuangan". Jakarta: Erlangga.

Wiagustini, N. L. P. (2010), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Udayana University Press, Denpasar

Putra, F. & Zulbahridar. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL EKONOMI Volume 23, Nomor 1 Maret 2015*

www.idx.co.id.. Retrieved November 27, 2018, from www.idx.co.id