

## PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Zarah Abidah Agustinawati

zarahabidah07@gmail.com

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to examine the influence of profitability, dividend policy, debt policy, investment decision, and firm size to the firm value. In this research the profitability is measured by using Return On Assets, dividend policy has been measured by using Dividend Payout Ratio, debt policy has been measured by using Debt to Equity Ratio, investment decision has been measured by using Price Earnings Ratio and firm size has been measured by using Log Natural. The population of this research is company which is listed in Indonesia Stock Exchange. The sample is used manufacturing sector food and beverages which is listed in Indonesia Stock Exchange during 2012 until 2016 periods. The total sample of this research is 11 Food and beverages company which has been determined by using saturation sampling. The analysis method has been carried out by using multiple regressions analysis technique. Can be concluded that Return On Assets gives influence to the firm value. Dividend Payout Ratio does not have any influence to the firm value. Debt to Equity Ratio gives influence to the firm value. Price Earnings Ratio does not have any influence to the firm value. Log Natural gives influence to the firm value.*

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

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rumus *return on assets*, kebijakan dividen diukur menggunakan rumus *dividen payout ratio*, kebijakan utang diukur menggunakan rumus *debt to equity ratio*, keputusan investasi diukur menggunakan rumus *price earning ratio* dan ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus *log natural*. Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil adalah sektor manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai 2016. Total sampel penelitian adalah 11 perusahaan *food and beverage* yang ditentukan melalui *saturation sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Log natural* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Katakunci:** Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki

oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Jusriani, 2013).

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

Faktor ketiga adalah kebijakan hutang, yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage* (Brigham dan Houston, 2011). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Faktor kelima yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan deviden

berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?. Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (4) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (5) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **Tinjauan Teoritis**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal (*signaling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal.

Pada motivasi *signaling* manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada presistensi laba. Motivasi *signaling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tepat.

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio *leverage*, profitabilitas, *earning pershare* dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek yang menjanjikan dari kemampuan perusahaan tersebut di masa yang akan datang dalam meningkatkan kemakmuran para investor. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan.

### **Profitabilitas**

Sartono (2010:122) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal

sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini.

ROA (*return on total assets*) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Bentuk-bentuk dividen yang dibagikan perusahaan yaitu: (1) Dividen Tunai. Dividen yang paling umum sering dibagikan dalam bentuk kas. (2) Dividen Asset Selain Kas Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk asset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Asset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau asset lain. (3) Dividen Utang (*scrip dividend*) timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya tidak mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Oleh karena itu, pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang. (4) Dividen Likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. (5) Dividen Saham (*stock dividend*) adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

Rasio kebijakan dividen (1) *dividen per share* (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. (2) *dividen payout ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak bisa dijamin dari tiap lembar saham yang dibandingkan kalau menggunakan *dividend per share*, serta agar pengukuran dapat dibandingkan antara perusahaan dalam tiap tahunnya (Jusriani, 2013).

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pendanaan melalui pinjaman. Semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi pula risiko perusahaan dan sebaliknya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Perkembangan teori yang disebut *trade-off*, dimana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi Brigham (2001: 36). Ringkasan teori *trade-off* adalah: (1) Fakta bahwa bunga adalah beban pengurang pajak menjadikan hutang lebih mudah daripada saham atau saham preferen. Akibatnya secara tidak langsung pemerintah telah membayar sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan perlindungan pajak. Jadi, penggunaan hutang memberikan lebih banyak laba operasi perusahaan yang diterima oleh para investor. Menurut asumsi Modigliani dan Miller (1961) dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya

menggunakan hutang seratus persen. (2) Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan hutang seratus persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah. (3) Terdapat beberapa tingkat batasan hutang, dimana kemungkinan kebangkrutannya begitu rendah sehingga menjadi tidak penting. Kemudian, biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan menjadi semakin penting, dan biaya tersebut mengurangi manfaat pajak atas hutang dengan tingkat yang semakin tinggi. Biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan berkurang tetapi tidak sepenuhnya menutupi manfaat pajak atas hutang, sehingga harga saham perusahaan naik seiring dengan naiknya rasio hutang. Akan tetapi, biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan telah melebihi manfaat pajak, sehingga selanjutnya peningkatan rasio utang akan menurunkan nilai saham.

### **Keputusan Investasi**

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

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan yaitu dengan adanya kesempatan investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka sebaiknya manajer perusahaan mengambil kesempatan tersebut guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Karena dengan semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan semakin besar investasi yang dilakukan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aset (Yusuf dan Soraya, 2004). Selain itu, total aset merupakan ukuran yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan ukuran lain dalam mengukur ukuran perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya laba perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang diterima oleh investor. Banyaknya investor yang menanamkan saham pada perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham dan harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Jika dividen yang dibagikan besar, investor akan memberikan respon yang baik sehingga harga saham semakin tinggi dan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis.

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Penggunaan hutang sangat berpengaruh terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan pembiayaan melalui hutang. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Apabila hutang lebih besar dari *cost of debt* maka akan menguntungkan bagi perusahaan. Dalam teori *trade off*, perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham, 2001: 36). Besarnya hutang yang diterapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis.

H<sub>3</sub>: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan tujuan untuk memperoleh jumlah yang lebih besar disebut investasi. Pertumbuhan perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan dan faktor yang diharapkan oleh investor, dengan pertumbuhan perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan. Ekspektasi investor adalah pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai aset, karena pertumbuhan perusahaan kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai.

*Signalling theory* adalah teori yang mendasari keputusan investasi. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) memberikan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu dalam penelitian Hasnawati (2005) menemukan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti: tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar.

H<sub>4</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Besar kecilnya perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang bersekala besar akan lebih menguntungkan daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki banyak faktor pendukung dan sahamnya tersebar sangat luas. Hal ini sangat diminati para investor, harga saham yang tinggi akan menambah nilai perusahaan itu sendiri sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian.**

Jenis yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif. Penelitian ini mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah

perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2012-2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam metode ini menggunakan metode *sampling jenuh* (*sensus*) yaitu teknik penentuan sampel bila anggota populasi digunakan sebagai sampel. Adapun kriteria populasi dan sampel (*sensus*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur secara berturut-turut selama periode 2012-2016. (2) Mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 desember secara berturut-turut selama periode 2012-2016. (3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan per tahun, sehingga diperoleh total sampel dari tahun 2012-2016 sebanyak 55 data perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan agar sesuai dengan permasalahan yang dihadapi maka data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data *annual report* selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016 yang tersusun dalam arsip dan terpublikasi yang berasal dari *www.idx.co.id*

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi berubahnya variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

### Variabel Independen

#### Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on aassets* (ROA) yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

*Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Fahmi (2012:98), *return on assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Aset}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2010:281). Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan Dividen dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254).

Kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* yang merupakan seberapa banyak pendanaan perusahaan yang berasal dari pengguna hutang. Kebijakan hutang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif menurut Myers, 1977 (dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). IOS tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan (PER) *price earning ratio*, dimana PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). PER dirumuskan dengan: (Wijaya dan Wibawa, 2010).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

### Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan log natural total aset. Menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{LN} = \text{Log Natural Total Asset}$$

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau terkait oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:6) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata - rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mencakup nilairata-rata (*mean*), deviasi standar, minimum, dan maksimum. Rata - rata (*mean*) bertujuan untuk mengetahui rata - rata data yang bersangkutan. Standar deviasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata - rata. Maksimum bertujuan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Minimum bertujuan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan.

### Pengujian Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016:154).

Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik *normal probability plot* sebagai berikut: (1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan melihat nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*  $< 10$  yang artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:103).

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedosisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika *variance* berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZSPREAD dengan residualnya SPREAD (Ghozali, 2016:134).

Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2016:61). Alat analisis yang digunakan adalah uji durbin - watson

statistic. Model regresi yang baik harus terhindar dari autokorelasi. Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut: (1) Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif. (2) Jika angka D-W diantara -2 sampai 2 tidak ada autokolerasi. (3) Jika angka D-W diatas 2 berarti ada autokolerasi negatif.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara perubah respon (variabel dependen) dengan faktor-faktor yang memepengaruhi lebih dari satu *predictor* (variabel independen). Pada regresi linier berganda variabel bebaasnya lebih dari satu variabel penduga. Tujuan analisis regresi linier berganda adalah untuk mengukur intensitas hubungan antara variabel atau lebih dan membuat prediksi perkiraan nilai atas suatu masalah penelitian, secara umum model regresi linier berganda untuk populasi adalah sebagai berikut :

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 PER_{it} + \beta_5 LN_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$PBV_{it}$  = Nilai perusahaan i pada periode t

$ROA_{it}$  = Profitabilitas perusahaan i pada periode t

$DPR_{it}$  = Kebijakan dividen perusahaan i pada periode t

$DER_{it}$  = Kebijakan hutang perusahaan i pada periode t

$PER_{it}$  = Kebijakan investasi perusahaan i pada periode t

$LN_{it}$  = Ukuran perusahaan i pada periode t

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji *goodness of fit* (Uji F), dan uji secara parsial (Uji t).

#### Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, nilai  $R^2$  yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Pada penelitian ini digunakan adjusted  $R^2$ , karena kelemahan mendasar penggunaan determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat. Tidak seperti  $R^2$ , nilai adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

#### Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F berguna untuk menguji apakah antara variabel bebas X yang dimasukkan dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel terikat Y secara bersama-sama (Ghozali, 2016). Dasar analisis yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Jika nilai sig > 0.05, maka  $H_1$  tidak dapat diterima dan  $H_0$  tidak dapat ditolak. (2) Jika nilai sig < 0.05, maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

### Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t masing-masing variabel pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Kriteria pengambilan keputusannya adalah: (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan program SPSS (*statistical package for social science*) *version 20 for windows* diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 1**  
Deskripsi Variabel Penelitian Sebelum Data Outliers Dibuang  
Descriptive Statistics

|                    | N  | Minimum | Maximum     | Mean         | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|-------------|--------------|----------------|
| ROA                | 55 | .00     | 393.56      | 42.8404      | 79.51829       |
| DPR                | 55 | .00     | 1.46        | .2503        | .33894         |
| DER                | 55 | .19     | 3.56        | .9835        | .67021         |
| PER                | 55 | .00     | 1093.02     | 36.9750      | 145.81203      |
| PBV                | 55 | .98     | 47539974.69 | 4421621.4890 | 11032285.60216 |
| LN_TotalAsset      | 55 | 5.71    | 13.81       | 9.1702       | 2.00501        |
| Valid N (listwise) | 55 |         |             |              |                |

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan table 1 diatas dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 55 pengamatan, berdasarkan 5 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2012-2016), dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai *mean*, serta tingkat penyebaran (*standard deviation*) dari masing-masing tabel yang diteliti.

Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan besaran 55 pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Namun, berdasarkan perhitungan nilai *Z score* terdapat 1 data outlier. Data *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya. Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula 55 data menjadi 54 data. Hasil penelitian deskripsi variabel penelitian diperoleh tampak pada tabel berikut:

**Tabel 2**  
Deskripsi Variabel Penelitian Setelah Data Outliers Dibuang  
Descriptive Statistics

|                    | N  | Minimum | Maximum     | Mean         | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|-------------|--------------|----------------|
| ROA                | 54 | .00     | 393.56      | 43.6216      | 80.05165       |
| DPR                | 54 | .00     | 1.46        | .2364        | .32596         |
| DER                | 54 | .19     | 3.56        | .9869        | .67605         |
| PER                | 54 | .00     | 1093.02     | 37.6593      | 147.09201      |
| PBV                | 54 | .98     | 47539974.69 | 4029370.1271 | 10741775.28639 |
| LN_TotalAsset      | 54 | 5.71    | 13.81       | 9.2014       | 2.01032        |
| Valid N (listwise) | 54 |         |             |              |                |

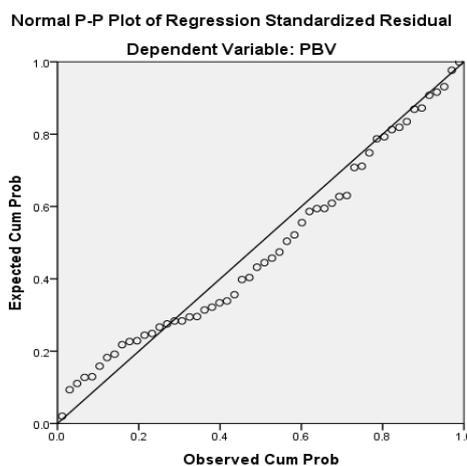
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 diatas, memberikan informasi tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar dari variabel independen dan dependen dengan jumlah sampel 54 pengamatan yang terdiri atas perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa: (1) *Return on assets* memiliki nilai minimum sebesar 0,000. Sedangkan nilai maksimum ROA sebesar 393,56. Memiliki rata-rata hitung sebesar 43,6216. Selain itu nilai standar deviasi sebesar 80,05165. (2) *Dividend payout ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,000. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1,46. Dengan rata-rata hitung sebesar 0,2364. Selain itu nilai standar deviasi selama periode pengamatan sebesar 0,32596. (3) *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,19. Sedangkan nilai maksimum sebesar 3,56. Dengan memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,9869. Selain itu standar deviasi sebesar 0,67605. (4) *Price earning ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,000. Sedangkan nilai maksimum variabel PER sebesar 1093,02. Nilai rata-rata hitung sebesar 37,6593. Selain itu nilai standar deviasi sebesar 147,09201. (5) *Log natural total asset* memiliki nilai minimum sebesar 5,71. Sedangkan nilai maksimum variabel LN sebesar 13,81. Nilai rata-rata hitung sebesar 9,2014. Selain itu nilai standar deviasi sebesar 2,01032. (6) *Price book value* memiliki nilai minimum sebesar 0,98. Sedangkan nilai maksimum variabel PBV sebesar 47539974,69. Memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 4029370,1271. Selain itu nilai standar deviasi sebesar 10741775,28639.

### Analisis Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi berganda menggunakan beberapa uji asumsi klasik yang harus dipenuhi yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas yang secara rinci dijelaskan sebagai berikut:

#### Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah

**Gambar 1**  
Grafik Normal Probability Plot

Berdasarkan gambar plot hasil uji normalitas diatas, dapat dilihat bahwa data titik-titik atau plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan grafik normal probability plot, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji non-parametrik kolmogrov-smirnov (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan menggunakan criteria jika nilai signifikansi  $> 0,05$ . Maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data terdistribusi tidak normal. Hasil dari uji normalitas yang menggunakan uji non- parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Predicted Value |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|
| N                                |                | 54                             |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | 4029370.1271095                |
|                                  | Std. Deviation | 8341872.48534823               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .176                           |
|                                  | Positive       | .176                           |
|                                  | Negative       | -.102                          |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1.297                          |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .069                           |

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji kolmogrov-smirnov (K-S) dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansi yaitu  $0,069 > 0,05$  sehingga terjadi normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi secara normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor**

| Model         | Collinearity Statistics |       | Keterangan              |
|---------------|-------------------------|-------|-------------------------|
|               | Tolerance               | VIF   |                         |
| 1 (Constant)  |                         |       |                         |
| ROA           | .682                    | 1.466 | Bebas Multikolinearitas |
| DPR           | .875                    | 1.143 | Bebas Multikolinearitas |
| DER           | .773                    | 1.294 | Bebas Multikolinearitas |
| PER           | .960                    | 1.042 | Bebas Multikolinearitas |
| LN_TotalAsset | .749                    | 1.336 | Bebas Multikolinearitas |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Dari hasil pada tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa dari semua variabel independen yang terdiri *return on asses* (ROA), *dividen payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), dan *log natural*(LN) semuanya memiliki nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* > dari 0,1. Hal ini mengindikasikan bahwa dari kelima variabel independen tersebut dapat disimpulkan model penelitian tidak terjadi gangguan multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Uji Durbin-Watson**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .799 <sup>a</sup> | .638     | .600              | 6792857.618252             | 1.971         |

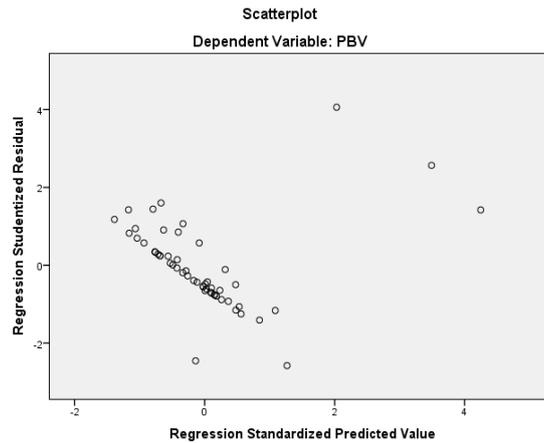
a. Predictors: (Constant), LN\_TotalAsset, PER, DPR, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5di atas diperoleh nilai d-w sebesar 1,971. Karena hasil nilai d-w berada diantara -2 sampai +2 maka hasil uji tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data sekunder diolah

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independenya.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model         | Unstandardized Coefficients |             | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|---------------|-----------------------------|-------------|---------------------------|--------|------|
|               | B                           | Std. Error  | Beta                      |        |      |
| (Constant)    | -18199353.978               | 5691679.803 |                           | -3.198 | .002 |
| ROA           | 48753.934                   | 14773.260   | .363                      | 3.300  | .002 |
| DPR           | -3466648.748                | 3204058.409 | -.105                     | -1.082 | .285 |
| DER           | 9915876.057                 | 1643581.518 | .624                      | 6.033  | .000 |
| PER           | 6131.557                    | 6777.367    | .084                      | .905   | .370 |
| LN_TotalAsset | 1185167.742                 | 561606.680  | .222                      | 2.110  | .040 |

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5, maka persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut:

$$PBV = -18199353.978 + 48753,934 ROA - 3466648,748 DPR + 9915876,057 DER + 6131,557 PER + 1185167,742 LN\_Total Aset + e$$

**Pengujian Hipotesis**  
**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .777 <sup>a</sup> | .603     | .562              | 7111231.85282              |

a. Predictors: (Constant), LN\_Total Asset, PER, DPR, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji koefisien determinasi menggunakan nilai (*R Square*) sebesar 0,603 atau 60,3% menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Log Natural* (LN) secara simultan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 60,3% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

### Uji Uji Goodness of Fit (Uji F)

Tabel 8  
Uji Signifikan Simultan  
ANOVA<sup>a</sup>

| Model        | Sum of Squares       | Df | Mean Square         | F      | Sig.              |
|--------------|----------------------|----|---------------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 3688102337775926.500 | 5  | 737620467555185.200 | 14.586 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 2427341686298731.500 | 48 | 50569618464556.910  |        |                   |
| Total        | 6115444024074658.000 | 53 |                     |        |                   |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LN\_Total Aset, PER, DPR, ROA, DER

Sumber: Data sekunder diolah

Dari hasil pengelolaan data maka dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen dapat dikatakan layak terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai tingkat signifikan yaitu 0,000 yang kurang dari 0,050 ( $\alpha = 5\%$ ). Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari ROA, DPR, DER, PER, LN, PBV secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 9  
Hasil Uji Statistik t  
Coefficients<sup>a</sup>

| Variabel                      | T      | Sig  | Keterangan       |
|-------------------------------|--------|------|------------------|
| <i>Return On Total Assets</i> | 3.300  | .002 | Signifikan       |
| <i>Dividend Payout Ratio</i>  | -1.082 | .285 | Tidak Signifikan |
| <i>Debt to Equity Ratio</i>   | 6.033  | .000 | Signifikan       |
| <i>Price Earning Ratio</i>    | .905   | .370 | Tidak Signifikan |
| <i>Log Natural</i>            | 2.110  | .040 | Signifikan       |

Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah.

Pengujian ( $H_1$ ) diperoleh nilai t sebesar 3,300 tingkat signifikan  $0,002 < 0,05$ . Sehingga ( $H_1$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian ( $H_2$ ) diperoleh nilai t sebesar -1,082 dengan tingkat signifikan  $0,285 > 0,05$ . Sehingga ( $H_2$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian ( $H_3$ ) diperoleh nilai t sebesar 6,033 dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$ . Sehingga ( $H_3$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian ( $H_4$ ) diperoleh nilai t sebesar 0,905 dengan tingkat signifikan  $0,370 > 0,05$ . Sehingga ( $H_4$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian ( $H_5$ ) diperoleh nilai t sebesar 2,110 dengan tingkat signifikan  $0,040 < 0,05$ . Sehingga ( $H_5$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *log natural* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA) sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 48753,934. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan  $H_1$  diterima.

Hasil pengujian ini dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. Artinya, perusahaan mempunyai prospek yang bagus sehingga mampu memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anindyati (2011) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Semakin tinggi *earning powers* semakin efisien perputaran asetnya dan *profit margin* yang diperoleh perusahaan juga semakin tinggi, sehingga berdampak secara langsung pada peningkatan nilai perusahaan. ROA berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan bagian dari rasio kinerja operasi (rasio profitabilitas) yang juga berfungsi untuk menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva serta utang terhadap hasil operasi. Pada umumnya kinerja keuangan dikatakan baik jika besarnya rasio keuangan perusahaan sama atau lebih dari standar rasio keuangan.

ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering dipakai untuk menilai kinerja perusahaan karena mudah dihitung dan dipahami. Ang (1997) dalam Andianto (2013) mengungkapkan bahwa *return on assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap *total asset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada statistik penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 0,285 lebih besar dari tingkat signifikansi dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar -3466648,748. Hal ini menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan  $H_2$  ditolak.

Hal ini sesuai dengan teori dividen tidak signifikan dari (Modigliani dan Miller) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividen payout ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan. Jadi peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, dividen hanya dianggap sebagai rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan dari pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Himawan dan Christiawan (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya sehingga kebijakan dividen bukan variabel yang perlu diperhatikan perusahaan untuk mengukur nilai perusahaannya. Pihak manajemen dapat melakukan pembagian dividen sesuai dengan kebutuhan perusahaan karena hal tersebut tidak terlalu diperhatikan oleh para investor.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wijaya dan Wibawa (2010) berpendapat bahwa perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dari pada labanya dalam bentuk *capital gain* karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 9915876,057. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan  $H_3$  diterima.

Tinggi rendahnya rasio utang mempengaruhi pula meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan kebijakan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh utang kepada pihak eksternal. Sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasi suatu perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut kategori bagus sehingga akan mempengaruhi meningkatnya harga saham perusahaan dan para investor akan percaya dan tertarik untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang semakin besar akan berdampak pula terhadap nilai pasar saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Himawan dan Christiawan (2016) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pihak investor dalam memilih perusahaan untuk menanamkan saham harus lebih berfokus terhadap variabel keputusan pendanaan karena keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berujung menentukan return saham yang diperoleh oleh pihak investor.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *price earning ratio* sebesar 0,285 lebih besar dari tingkat signifikansi dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 6131,557. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan  $H_4$  ditolak.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Dananjaya dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik keputusan investasi dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini berarti keputusan investasi memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan sehingga keputusan investasi merupakan variabel yang perlu diperhitungkan untuk melihat nilai perusahaan. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi (Modigliani dan Miller, 1961).

Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal

positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasara modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan salah satunya karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) yang menyimpulkan bahwa berapapun investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *log natural* (LN) sebesar 0,040 lebih kecil dari tingkat signifikansi dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 1185167,742. Hal ini menunjukkan bahwa *log natural* (LN) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan  $H_5$  diterima.

Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka porsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan, kondisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) berpendapat bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus.

Hal yang sama dikemukakan oleh Ernawati (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ernawati (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa investor lebih cenderung tertarik pada perusahaan dengan ukuran perusahaan yang semakin besar karena kondisi perusahaan akan lebih stabil. Hal itu dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya yang berakibat kenaikan pada harga saham dan nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang, keputusan investasi dan ukuran perusahaan sesuai atau layak sebagai variabel penjelas terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan dari MM (Modigliani dan Miller) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *divident payout*

*ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan. Jadi peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Hasil penelitian yang dilakukan bahwa kebijakan utang yang di ukur menggunakan (DER) *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan utang suatu perusahaan mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan. Apabila DER suatu perusahaan baik maka artinya kinerja yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam bentuk laba mampu dalam membayar utang perusahaan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan. Para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut bagus dalam mengelola utangnya, sehingga para investor akan tertarik dan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. (5) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti keputusan investasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. (6) Hasil penelitian yang dilakukan bahwa ukuran perusahaan yang di ukur menggunakan (LN)*log natural* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Total aset yang besar akan memberikan *return* yang besar, sehingga menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk membeli saham perusahaan.

### **Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi motivasi untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Pada penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambah sampel. Tidak hanya meneliti pada sektor manufaktur sub sektor perusahaan *food and beverages* tetapi juga dapat meneliti pada sektor yang lain. Periode pengamatan diperluas sehingga hasil penelitian selanjutnya bisa lebih baik. (2) Diharapkan untuk penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan faktor internal tetapi juga dapat menambah faktor eksternal seperti *leverage*, kepemilikan manajerial, tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan kurs mata uang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Achmad, L. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Keputusan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3(9).
- Andianto, A. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*. Semarang.
- Anindyati, U. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Good Cooperate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*. Semarang.
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta
- Brigham, E. F. dan J. Huston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Dananjaya, P. M. dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*. 5(10).
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(2).
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Alfabeta. Bandung.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gill, A. dan Obradovich, J. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firms. *Internasional Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887. ISSUE 91.
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9(2):117-126.
- Himawan, M. R. dan Y. J. Christiawan. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Petra Christian University. Surabaya.
- Jusriani. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Eprints.undip.ac.id*. 5 Januari 2018 (19:29).
- Modigliani, F dan Miller, M. H. 1961. Dividend Policy, Growth, and The Valuation of Shares. *Journal of Business*. 34(4):411-433.
- Naceur, B, S. dan M. Goaid. 2002. The Determinants of Commercial Bank Interest Margin and Profitability: Evidence from Tunisia. *Frontiers in Finance and Economics*. 5(1):106-30.
- Ningsih, P. dan I. Iin. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*. 5(1):98-105.
- Sartini, L.P.N. dan I.B.A. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 8(2).
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Akademik Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- Sujianto. 2001. *Dasar-dasar Management Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Ektern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 42-48.
- Wijaya, L dan Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Yusuf, M dan Soraya. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktik Peralatan Laba pada Perusahaan Asing dan Non Asing di Indonesia. *JAAI*. 8(1).