

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Chusnul Chotimah

Chusnulxak2@gmail.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to determine the effect of the variables of investment decision, dividend policy and firm size on the firm value. This research sample used companies in the automotive sector listed on the Indonesia Stock Exchange during seven years of research in 2013-2019. Furthermore, the sample collection technique used a purposive sampling method which aimed to get a determined sample. Moreover, based on the determined criteria, it obtained 35 companies. Meanwhile, the analysis technique used in hypothesis tests used multiple linear regressions analysis. This research showed that the investment decision (PER) had a positive effect on the firm value; this showed that the investment decision's punctuation showed a stock price to increase the firm value. Dividend policy (DPR) did not affect the firm value; it showed that investors did not see dividends distributed as a determinant of investing in companies. Firm size (SIZE) had a positive effect on the firm value; it showed that the larger the firm size seen from the total assets; therefore, the higher the firm value.

Keywords: firm value, investment decision, dividend policy, firm size

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 7 tahun yaitu tahun 2013-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang sesuai. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ketepatan suatu keputusan investasi dengan melihat harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat dividen yang dibagikan untuk menjadi penentu berinvestasi pada perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan semua faktor produksi. Setiap perusahaan ada yang terdaftar di pemerintah dan ada pula yang tidak terdaftar. Perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan, baik tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kesejahteraan, maupun tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan kesejahteraan adalah perusahaan dengan nilai yang baik dan juga mendapatkan keuntungan yang melebihi pengeluarannya. Nilai perusahaan dapat terlihat jelas dari harga pasar sahamnya. Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara

permintaan dan penawaran investor. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Menurut Indriyani (2017:335), nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Seorang investor sebelum melakukan investasi perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai dasar pertimbangan dalam melihat kinerja perusahaan baik atau buruk dengan melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Peningkatan jumlah perusahaan saat ini telah menjadi integritas komunitas bisnis di Indonesia yang semakin banyak. Perusahaan yang bergerak pada bidang jasa, manufaktur, dan perdagangan selalu bersaing untuk menjadi yang terbaik. Perusahaan menerapkan berbagai strategi bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan penting sekali bagi suatu perusahaan, penting untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu yang harus dihadapi oleh manajer perusahaan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan investasi. Investasi seorang investor dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah yang diinvestasikan menjadi investasi sebagai salah satu cara yang tepat dalam mempersiapkan keuangan di masa depan.

Kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Dividen dibagikan kepada pemegang saham dan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih suka dividen dibandingkan capital gain karena bersifat lebih pasti. Harga saham dapat dipengaruhi oleh besarnya dividen. Dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham akan naik, sebaliknya jika dividen cenderung dibayar rendah maka harga saham perusahaan rendah. Mampu membayar dividen berhubungan sangat erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar pula dividen yang dapat dibayarkan.

Selain keputusan investasi dan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dianggap penting dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hery (2017) Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain total asset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya. Perusahaan besar telah mendorong untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi suatu perusahaan memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi.

Pasar modal di Indonesia yang dikategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi tinggi untuk memberi kontribusi dalam ekonomi Indonesia. Bursa Efek Indonesia menjadi acuan pasar modal di Indonesia, seperti diketahui bahwa krisis ekonomi Indonesia berdampak pada nilai fundamental perusahaan. Peneliti mengambil studi perusahaan bidang industri otomotif karena pengaruh investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan difokuskan oleh peneliti terhadap perusahaan bidang industri otomotif.

Berdasarkan latar belakang yang disebutkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Keputusan Investasi

Menurut Jogiyanto (2017), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu, sedangkan Tandelilin (2010) mengatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi yang tepat akan berdampak pada kinerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berdampak pada keuntungan perusahaan dimasa mendatang.

Tujuan keputusan investasi adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai risiko yang bisa dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya, dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli saham diperusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaannya.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Aji (2012), *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Kegunaan PER untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS.

Kebijakan Dividen

Dividen adalah distribusi yang berbentuk kas, asset lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah presentase pembagian dividen dari laba bersih. Dihitung dengan cara membandingkan dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financing karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor tetapi internal *financing* perusahaan akan semakin kuat (Ang, 1997:623).

Ukuran Perusahaan

Menurut Sawir (2004:101), mengatakan bahwa "ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal". Ukuran besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari asset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kondisi yang baik. Ukuran perusahaan yang sudah besar dan sudah lama berdiri akan menentukan pencapaian profitabilitas, akses yang lebih mudah ke pasar modal, dan biaya transaksi yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil atau baru berdiri.

Surjadi dan Tobing (2016) menyebutkan bahwa ukuran secara umum dapat diartikan sebagai perbandingan besar kecilnya suatu objek. Sedangkan perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya adalah melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomi manusia. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural atau log total asset (Ln) karena memudahkan penelitian disebabkan oleh jumlah total asset perusahaan mencapai puluhan triliun (Tarmizi dan Agnes 2016:246).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham adalah tolak ukur nilai perusahaan yang tinggi dan juga akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan tidak hanya saat ini, namun juga masa yang akan datang (Harmono, 2009). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik, karena kesejahteraannya juga akan meningkat. Harmono (2009) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang mereferensikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan PBV (*Price Book Value*), rasio ini digunakan untuk mengetahui nilai wajar saham (Hermuningsih dan Wardani, 2009). Saham dikatakan memiliki valuasi yang tinggi (*overvalue*) jika saham memiliki rasio PBV yang besar. Sedangkan saham yang PBV nya dibawah 1 memiliki valuasi yang rendah (*undervalue*).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi menunjukkan perbandingan harga saham dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Kebijakan perusahaan dalam memperoleh profit untuk para pemegang saham memberikan gambaran positif untuk para pemegang saham dan calon investor dalam keputusan investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika profit yang diperoleh perusahaan dapat optimal, maka keuntungan yang didapat juga maksimal serta para investor dapat memutuskan untuk berinvestasi ke perusahaan dengan pandangan nilai perusahaan yang baik.

Hanafi (2016) Teori yang mendasari keputusan investasi yaitu *signaling theory*, teori ini menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif khususnya kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi dan dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan, semakin besar juga kesempatan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Aziz (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi yang dihitung menggunakan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa besar keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai retained earning. Masalah yang timbul dan dihadapi oleh perusahaan biasanya adalah bagaimana menentukan lokasi laba yang ditahan diperusahaan dengan tetap memperhatikan kemampuan perusahaan. Naiknya jumlah dividen dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Sitepu dan Wibisono (2015:10) mengemukakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena pembagian dividen yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Jusriani dan Rahardjo (2013) *Bird in the hand theory* mengemukakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini karena dividen dianggap lebih pasti dengan risiko yang lebih kecil. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya Purnamasari (2013) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala penentu besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Hery, 2017). Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memasuki pasar modal, serta mudah dalam memperoleh sumber dana. Asset besar yang dimiliki perusahaan lebih mampu atas pengembalian investasinya kepada investor, sehingga investor akan lebih berani membayar mahal untuk mendapatkan sahamnya karena investor percaya akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marwah (2015) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yaitu menghitung, membandingkan, dan menganalisis data. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini: (1) Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu tujuh tahun berturut-turut pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2019, (2) Perusahaan tersebut telah mengeluarkan laporan keuangannya selama periode penelitian yaitu 2013 sampai dengan tahun 2019, (3) Perusahaan yang selama periode pengamatan tahun 2013 sampai dengan tahun 2019 telah membagikan dividennya, (4) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode yang diamati dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2019, (5) Ketersediaan kelengkapan data.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari data laporan keuangan tahunan dengan cara menganalisis data yang telah dikumpulkan dengan cara menghitung, menganalisa, membandingkan serta mengklarifikasi data-data yang berupa angka yang dibuat sebagai dasar pengambilan keputusan. Data sekunder yang dikumpulkan secara *time series* (runtut waktu) yang didapat dengan mengakses internet, kemudian data tersebut diunduh melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan Idn.financial.id. Peneliti juga mengumpulkan data laporan keuangan di kantor Bursa Efek Indonesia yang ada di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *price Earnings Ratio* (PER). Menurut Aji (2012) PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), menurut Ang (1997:623) rumus DPR sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan perhitungan Logaritma Natural (Ln) atau menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan dan dituliskan rumusnya sebagai berikut (Tarmizi dan Agnes 2016:246):

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) dan dapat dihitung atau dirumuskan sebagai berikut (Hermuningsih dan Wardani 2009):

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

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Sugiyono (2015) mengemukakan analisis deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Uji Asumsi Klasik

Suatu model regresi yang diteliti dan dapat dikatakan baik sebagai alat prediksi apabila memenuhi beberapa asumsi klasik, sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan agar variabel residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan agar dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1. Maksudnya adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Ghozali (2011) mengatakan bahwa untuk menentukan adanya atau tidak masalah autokorelasi, dapat menggunakan nilai Durbin Watson (DW) dengan ketentuan tidak terjadi autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* lebih dari -2 dan kurang dari 2.

Uji Multikolinieritas

Regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai VIF lebih kecil (<) dari 10 dan angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Deteksi yang dilakukan adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini bertujuan untuk mengetahui besar arah dari pengaruh suatu variabel dan untuk mengukur derajat keeratan hubungan antara variabel nilai perusahaan dengan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Analisis ini digunakan untuk menerangkan tingkat ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Berikut bentuk umum dari regresi linier berganda:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DPR + \beta_3 Ln + e_i$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

A : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

PER : *Price Earnings Ratio* (Keputusan Investasi)

DPR : *Dividend Payout Ratio* (Kebijakan Dividen)

Ln : *Logaritma Natural* (Ukuran Perusahaan)

e_i : *error item*

Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) merupakan analisis untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali dan Chariri, 2007). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Jika nilai mendekati satu artinya variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda yang menunjukkan apakah variabel independen (bebas) yaitu keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Logaritma Natural* (Ln) total asset mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (terikat) yaitu nilai perusahaan yang dimasukkan kedalam model penelitian ini yaitu model regresi linier berganda. Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikan F dengan α yaitu 0,05 atau 5%. Apabila nilai model regresi lebih kecil dari 0,05 maka nilai regresi tersebut fit atau baik,

begitupun sebaliknya jika nilai model regresi lebih besar dari 0,05 maka nilai regresi tersebut tidak fit atau tidak baik.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) bertujuan untuk menguji pengaruh dari keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan otomotif. Dengan kriteria pengujian $\alpha = 0,05$. Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	35	1.038	25.449	13.54354	6.121489
DPR	35	.063	1.149	.36246	.242907
LN TOTAL ASSET	35	28.169	33.495	30.16951	1.636490
PBV	35	.408	2.592	1.19227	.632400
Valid N (listwise)	35				

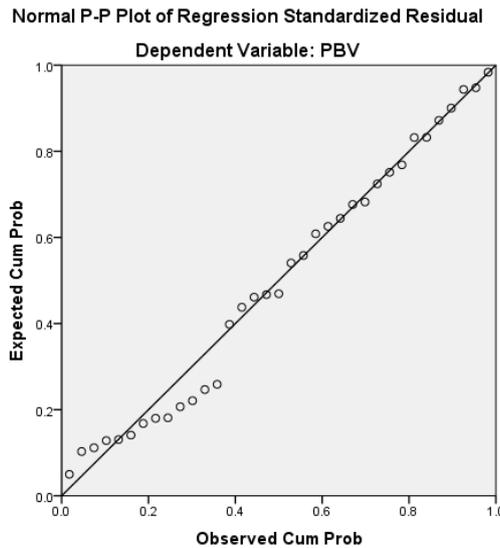
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 35 data pengamatan. Data tersebut didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2019. Deskripsi masing-masing variabel adalah Variabel keputusan investasi (PER) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 1,038 dan dinilai maksimum sebesar 25,449. Hal tersebut menunjukkan besarnya nilai keputusan investasi pada sampel penelitian berkisar antara 1,038 sampai 25,449 dengan nilai rata-rata (mean) 13,54354 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 6,121489. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0,063 dan nilai maksimum sebesar 1,149. Hal ini menunjukkan besarnya nilai kebijakan dividen pada sampel penelitian berkisar antara 0,063 sampai 1,149 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,36246 dan standar deviasi sebesar 0,242907. Variabel ukuran perusahaan (LN) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 28,169 dan dinilai maksimum sebesar 33,495. Hal tersebut menunjukkan besarnya nilai ukuran perusahaan pada sampel penelitian berkisar antara 28,169 sampai 33,495 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 30,16951 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,636490. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0,408 dan nilai maksimum sebesar 2,592. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan pada sampel penelitian berkisar antara 0,408 sampai 2,592 dengan nilai rata-rata (mean) 1,19227 dan standar deviasi sebesar 0,632400.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian data menunjukkan hasil analisis grafik P-Plot sebagaimana pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-P Plot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan gambar diatas, grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa penyebaran distribusi data (titik) menyebar dekat disekitar garis diagonal dan data tersebut mengikuti arah garis diagonal, sehingga dikatakan bahwa model regresi tersebut sudah memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya yang digunakan untuk menguji normalitas adalah *kolmogrov-smirnov* (1-sampel KS) dengan melihat besarnya nilai signifikan residual. Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji *kolmogrov-smirnov* adalah apabila nilai signifikansi > 0,05 maka dapat diartikan data sudah normal dan sebaliknya apabila nilai signifikansi < 0,05 maka dapat diartikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan *kolmogrov-smirnov* disajikan pada Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46124638
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.724
Asymp. Sig. (2-tailed)		.670

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengujian diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *asympt sig* (2-tailed) sebesar 0,670 dimana nilai *asympt sig* lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa data tersebut sudah berdistribusi normal. Demikian dapat disimpulkan bahwa baik dengan menggunakan pendekatan grafik ataupun menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* telah memenuhi asumsi normalitas atau normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-5.671	1.617		-3.507	.001		
PER	.032	.014	.311	2.309	.028	.945	1.058
DPR	.071	.352	.027	.203	.841	.941	1.062
LnTOTALASSET	.212	.053	.549	3.968	.000	.896	1.116

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa besarnya nilai VIF pada keseluruhan variabel lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance value lebih dari 0,10. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini adalah bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.684 ^a	0.468	0.417	0.48305	1.078

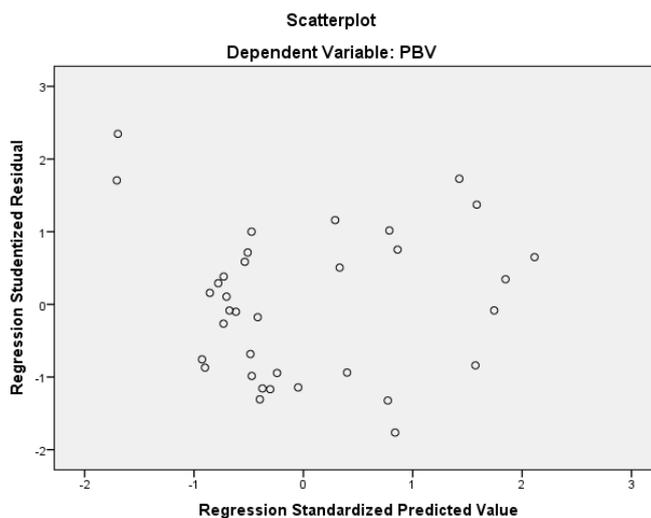
a. Predictors: (Constant), DPR, PER, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Pada Tabel 4 diatas menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,078. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau bebas autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan grafik scatterplot, maka dapat disimpulkan bahwa pola menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat dikatakan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	-5.671	1.617		-3.507	.001
PER	.032	.014	.311	2.309	.028
DPR	.071	.352	.027	.203	.841
LN TOTAL ASSET	.212	.053	.549	3.968	.000

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 diatas hasil pengujian analisis regresi linier berganda, maka persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -5,671 + 0,032 \text{ PER} + 0,071 \text{ DPR} + 0,212 \text{ Ln} + e_i$$

Berdasarkan model persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan, nilai konstanta sebesar -5,671 menyatakan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan sebesar 5,671. Variabel keputusan investasi (PER) nilai koefisien regresinya sebesar 0,032 dan bersifat positif yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel keputusan investasi dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya keputusan investasi dalam suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,032 atau 32%. Variabel kebijakan dividen (DPR) nilai koefisien regresinya sebesar 0,071 dan bersifat positif yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel kebijakan dividen dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai kebijakan dividen maka dapat memelihara nilai perusahaan sebesar 0,071 atau 71%. Variabel ukuran perusahaan (Ln) nilai koefisien regresinya sebesar 0,212 dan bersifat positif yang menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin meningkatnya ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan pula nilai perusahaan sebesar 0,212 atau 21,2%.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,684 ^a	0.468	0.417	0.48305

a. *Predictors: (Constant), DPR, PER, SIZE*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 6 diatas terdapat nilai *R square* sebesar 0,417 atau 41,7% yang menunjukkan kontribusi dari variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya 58,3% dikontribusikan oleh variabel lainnya diluar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.364	3	2.121	9.092	.000 ^b
	Residual	7.233	31	.233		
	Total	13.598	34			

a. *Dependent Variable: PBV*

b. *Predictors: (Constant), DPR, PER, SIZE*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 9,092 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Sehingga nilai regresi pada data diatas bersifat fit atau baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen (bebas) yaitu keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Logaritma Natural (Ln) total asset. Dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan dapat dikatakan layak untuk disajikan sebagai model regresi.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	-5.671	1.617		-3.507	.001
PER	.032	.014	.311	2.309	.028
DPR	.071	.352	.027	.203	.841
LN TOTAL ASSET	.212	.053	.549	3.968	.000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 8 diatas, dapat disimpulkan penjelasan nilai signifikansi keputusan investasi (PER) adalah sebesar $0,028 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,032. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_1) yaitu keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) sebesar $0,841 > 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,071. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki arah positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H_2) yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. nilai signifikansi ukuran perusahaan (LN) sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,212. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki arah positif dan berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (H_3) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,028 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) 0,032. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_1) yaitu keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Keputusan investasi yang diprosikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan saham yang bersangkutan dapat melihat bagaimana kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Dengan mengetahui seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham dengan hasil PER yang tinggi akan menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin besar harga saham suatu perusahaan maka semakin besar pula keinginan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini memperkuat pernyataan yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) bahwa investasi merupakan faktor penting didalam menciptakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran prospek (keuntungan) perusahaan dimasa depan akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal tersebut akan menarik minat investor dalam berinvestasi kedalam perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta mendukung penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Abdul Rohman (2012) dengan topik pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil penelitian yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,841 > 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) sebesar 0,071 yang artinya memiliki arah hubungan yang positif tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H_2) yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Dengan penelitian ini, meskipun perusahaan otomotif yang diteliti selalu membagikan dividennya namun tidak dapat mempengaruhi penilaian dari investor. Atau dapat dikatakan bahwa investor memberikan sinyal negatif atas kebijakan dividen dari perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham (Harmono, 2014:12).

Teori *dividend irrelevance theory* mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya (Miller dan Modigliani, 1961). Bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya dengan kata lain tergantung pada pendapatan aktivasinya, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaannya baik. Tetapi jika sebaliknya maka perusahaan pun tidak dapat membagikan dividennya. Membagikan dividen merupakan kewajiban bagi setiap perusahaan dengan cara mengambil dari keuntungan yang telah didapat atau kata lain dari laba bersih.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yogy (2014) serta Arie dan Abdul (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta (*unstandardized*) sebesar 0,212. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (H_3) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini yang diprosikan menggunakan Logaritma natural (Ln) melihat bagaimana total asset suatu perusahaan yang bernilai triliun dapat menjadi acuan bagi para investor yang apabila dilihat semakin besar jumlah asset yang dimiliki, maka akan semakin baik bagi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset maka akan semakin mudah perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal karena dianggap memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Meningkatnya ukuran perusahaan akan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat, hal ini berarti ketika suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Vivi (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta memperkuat pernyataan oleh Nyoman, Putu dan Djazuli (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan skala asset perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

SIMPULANDAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian atas data penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2013-2019, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menerima hipotesis

pertama yang menjelaskan bahwa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham akan menunjukkan ekspektasi investor tentang prospek yang baik terhadap perusahaan, sehingga memungkinkan bahwa investor akan berinvestasi pada perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, (2) Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yaitu Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membagi dividennya tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pembagian dividen yang dilakukan setiap tahunnya tidak mempengaruhi penilaian investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga tinggi rendahnya harga saham atau nilai perusahaan tidak dipengaruhi kebijakan dividen tetapi dipengaruhi faktor-faktor yang lain, (3) Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa H_3 Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Total asset suatu perusahaan dapat menjadi acuan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya total asset maka perusahaan semakin mudah dalam memperoleh dana dari pasar modal karenadianggap memiliki pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian diatas, dalam penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya: (1) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan hanya terbatas yaitu perusahaan yang bergerak dalam sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan masih banyak perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian, (2) Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang dapat menjelaskan tentang nilai perusahaan sebesar 41,7% sedangkan sisanya sebesar 58,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, (3) Terdapat beberapa laporan tahunan (*annual report*) yang tidak tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat mempersulit penelitian.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian yang sudah disimpulkan diatas, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti objek penelitian yang lain atau yang lebih banyak seperti LQ45, perusahaan manufaktur, dan *property & real estate* agar hasil yang didapat peneliti lebih baik, (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel-variabel independen diluar variabel yang ada dalam penelitian ini, seperti struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan lain sebagainya, atau mengganti variabel dependen dalam penelitian ini misalnya kinerja keuangan perusahaan, (3) Bagi para investor yang akan menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan untuk lebih mempertimbangkan sebelum membuat keputusan investasi dengan melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (4) Bagi perusahaan agar lebih memperhatikan dalam mengelola segala sumber daya yang dimiliki agar tidak terjadi penurunan asset serta agar investor dapat merasa lebih aman jika melakukan investasi kedalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afzal, A., dan Abdul, R. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Diponegoro*.

- Aji, M. N. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia. Jakarta.
- Arie, A., dan Abdul, R. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro. Journal of Accounting*, 1(2): 9.
- Aziz, R. Y. 2017. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, I., dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Badan penerbit UNDIP: Semarang.
- Hanafi, M. M. 2016. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono, D. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus dan riset bisnis*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S., dan Wardani, D. K. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 3(2), 173-183.
- Hery, S. E. 2017. *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. 10 (2).
- Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Jusriani, I. F., dan Rahardjo, S. N. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- Marwah, Noor F. 2015. Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Doctoral dissertation, Universitas Komputer Indonesia*.
- Miller, M. H., dan Modigliani, F. 1961. Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *the Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Meidiawati, K., dan Mildawati, T. 2016. Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Novari, P. M., dan Vivi L. P. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 5(9): 5671-5694.
- Nyoman, N., Putu, G. M., dan Djazuli, A. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Jurnal of Business and Management Invention*, 3(2), 35-44.
- Purnamasari, Siti Rahmah. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2013. *Jurnal Ekonomi*.

- Putu, Luh N. S., dan Bagus, Ida Anom. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Udayana, Bali*.
- Sawir, A. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sitepu, R. N., dan Wibisono, H. C. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2009-2013). *Jurnal akuntansi*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta: Bandung.
- Sujarweni, V.W. 2016. *Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Surjadi, C., dan Tobing, R. L. 2016. Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis* 11 (2).
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan investasi : teori dan aplikasi*. (1st ed.). Kanisius. Yogyakarta.
- Tarmizi, R., dan Agnes, T. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2013). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1).
- Yogy, E. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Ilmiah Universitas Jember*.