

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

Fendyka Luqman Ilhamsyah
luqmanfendyka@yahoo.co.id
Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is to improve the prosperity of stakeholders can be realized by maximizing the firm value which can be influenced by dividend policy, investment decision, and profitability. This research is meant to find out the influence of dividend policy, investment decision and profitability to the firm value on the group of food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX).

The population is food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2015 periods. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling, so that 10 companies which have met the criteria have been selected as the research sample. The statistic samples have been done by using multiple linear regressions analysis, the independent variable i.e. dividend policy has been done by using the measurement instrument (dividend payout ratio) DPR; investment decision has been done by using the measurement (price earnings ratio) PER; profitability has been done by using the measurement (return on assets) ROA; and the dependent variable of firm value has been done by using the measurement (price to book value) PBV.

The result of the research shows that dividend policy has negative influence to the firm value, investment decision has positive influence to the firm value, and profitability has positive influence to the firm value.

Keywords: Firm value, dividend policy, investment decision and profitability.

ABSTRAK

Tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, dengan variabel bebas kebijakan dividen menggunakan alat ukur (*dividend payout ratio*) DPR, keputusan investasi dengan alat ukur (*price earning ratio*) PER, profitabilitas dengan alat ukur (*return on assets*) ROA, serta variabel terikat nilai perusahaan yang menggunakan alat ukur (*price to book value*) PBV.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas.

PENDAHULUAN

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dimana, dalam tujuan jangka pendek perusahaan hanya bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam tujuan jangka panjang perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan atau memakmurkan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan ini tentu tidak terlepas berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut termasuk didalamnya adalah fungsi keuangan seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ditambahkan pula dengan tingkat keuntungan atau sering disebut dengan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menyimpulkan berbagai hasil yang bervariasi diantaranya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Fenandar dan Surya (2012) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nofrita (2013) juga menemukan hal yang sama, yaitu adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori *bird-in-the hand* (menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi yang diajukan oleh Gordon dan Lintner, (1959) dalam Brigham dan Houston (2001:67) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal (*capital gain*).

Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Mardiyanti *et al.* (2012) dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori *dividen irrelevance* yang dianjurkan oleh Miller dan Modigliani, (1958) dalam Brigham dan Houston (2001:66), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.

Selain kebijakan dividen, ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi. Karena kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan itu sendiri, karena investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Herawati (2011) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut (Cahyaningdyah dan Ressany, 2012) keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada saat melakukan investasi membuat laba yang ditahan menjadi besar sebagai biaya investasi.

Selain dilihat dari kebijakan dividen dan keputusan investasi, penilaian terhadap perusahaan dapat dilihat dari tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan atau tingkat profitabilitas.

Nugroho (2012) menyatakan bahwa yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dimana dalam hasil penelitian yang diperoleh adalah *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *current ratio* (CR) tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, *Quick Ratio* (QR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage Ratio* (LR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisyah (2012) dalam Sinarmayarani (2015), bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset. ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator ROA dalam melakukan investasi.

Rumusan masalah yang dikemukakan sebagai berikut: (1) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?; (2) apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?; (3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) ? Tujuan dari penelitian ini, yaitu: (1) untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia; (2) untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI); (3) untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORETIS

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi.

Menurut Nurhayati (2013) Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan, dan nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *price to book value* (PBV) yang diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya.

Berdasarkan penjelasan tentang nilai perusahaan dari beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan seberapa besar harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dimana calon pembeli yang akan membeli perusahaan tersebut dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham juga semakin tinggi. Sehingga dapat membuat calon pembeli tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan membuat para investor tetap mempertahankan dana bahkan meningkatkan investasi kepada perusahaan tersebut.

Faktor-faktor penentu nilai perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Susanti (2010) diantaranya adalah:

a. PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

- b. Struktur kepemilikan
Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.
- c. Profitabilitas
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.
- d. Keputusan investasi
Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.
- e. Kebijakan dividen
Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

Menurut Horne dan Warchowicz (2009:270) Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tentang kebijakan dividen diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan seberapa besar proporsi keuntungan atau laba bersih yang telah diperoleh perusahaan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap dipertahankan untuk menginvestasikannya kembali dalam bentuk modal untuk perusahaan itu sendiri.

Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen. Menurut Harjito dan Martono (2013:271) ada dua pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu (1) pendapat yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan, dan (2) pendapat yang menyatakan bahwa dividen adalah relevan dalam kaitannya dengan kemakmuran pemegang saham.

- a. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*irrelevant theory*)
Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958). Modigliani dan Miller memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. MM menyatakan bahwa, *dividend payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM

berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini MM berasumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengembangan (*floating cost*) dan tidak ada pajak.

b. Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*)

Pendapat ini mencoba membantah pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Sejumlah argumentasi diajukan untuk mendukung posisi yang kontradiksi yaitu bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian.

Keputusan Investasi

Setiap penggunaan dana (investasi) dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Apabila investasi dilakukan untuk jangka panjang, maka konsep nilai waktu uang menjadi penting untuk diperhatikan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:194). Serta menurut Harjito dan Martono (2013 : 144) menjelaskan bahwa investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang, atau dengan kata lain investasi adalah komitmen atas sejumlah dana penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan menghasilkan pendapatan yang positif di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal tersebut akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, karena investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan.

Profitabilitas

Salah satu rasio yang digunakan dalam menganalisa kinerja keuangan dari suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan baik dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, karena dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi para investor berharap akan mendapat *return* yang tinggi pula atau pun memperoleh keuntungan dari *capital gain*.

Menurut Helfert (1996:86) dalam Ayuningtias dan Kurnia (2013) menyatakan bahwa salah satu daya tarik utama bagi pemilik perusahaan pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini, profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya yaitu, seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen kepada mereka. Akhirnya, pemilik juga berkepentingan dengan dampak hasil perusahaan terhadap nilai pasar investasi mereka, khususnya jika saham dijual kepada umum.

Menurut Harahap (2004:304) dalam Suryawardhana (2010) rasio profitabilitas adalah salah satu teknik analisis rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan

laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating cost*.

Berdasarkan penjelasan tentang profitabilitas dari beberapa ahli dan penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan setiap perusahaan dalam menghasilkan laba yang sebanyak-banyaknya guna mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki prospek untuk masa yang akan datang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nofrita (2013) berdasarkan uji secara parsial (uji t) antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Winarto (2015) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Herawati (2011) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kenaikan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila tingkat investasi di sebuah perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai informasi yang bagus bagi investor. Selain itu, peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Menurut Winarto (2013) Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H2 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Mardiyanti *et al.* (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Menurut Wijaya dan Hadianto (2008) dalam Suryawardhana (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, memungkinkan perusahaan memperoleh nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, yaitu sebanyak 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria, yaitu: (1) Perusahaan-perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011-2015, (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap dari tahun 2011-2015. Dengan demikian, diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Semakin tinggi rasio DPR menunjukkan semakin tinggi laba yang didistribusikan kepada para pemilik melalui pembayaran dividen. Rasio DPR diperoleh dengan membagi dividen per lembar dengan laba per lembar saham.

Menurut Mardiyanti *et al.* (2012) rasio DPR dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba bersih perlembar saham}} \times 100$$

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan menyangkut pengalokasian dana berasal dari dalam dan luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Pada penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan *price earning ratio* (PER) yang menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). *Price earning ratio* (PER) memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan.

Menurut Warsono (2003:33) dalam Rochmah dan Asyik (2015) PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasi perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio ROA.

Menurut Sartono (2001:124) dalam Rochmah dan Asyik (2015) rasio ROA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan, dan nilai perusahaan dapat tercermin dari rasio *price to book value* (PBV) yang dapat diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya.

Menurut Brigham dan Houston (2009) rasio harga pasar terhadap nilai buku (PBV) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda di gunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013:95).

Perumusan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X1 = Kebijakan dividen

X2 = Keputusan investasi

X3 = Profitabilitas

e = Standart error

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan teruji ketepatannya. Untuk lebih jelasnya, pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah mode regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *kolmogorov smirnov* maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*

Menurut Santoso, (2011:214) dasar pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut :

- 1) Nilai Probabilitas > 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal
- 2) Nilai Probabilitas < 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *Normal P-P Plot of regresion standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y.

Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas Data

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara menggunakan uji *variance influence factor* atau VIF.

- 1) Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lain (terjadi multikolinearitas).
- 2) Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi Data

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual atau residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (*residual saling independent*). Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji *durbin-watson*.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas. Diteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melakukan pengujian korelasi ranking *Spearman Spearman's Rank*).

Ada tidaknya heterokedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika:

- a) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah di sekitar angka 0.
- b) Titik-titik tidak hanya mengumpul di atas atau di bawah saja.
- c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- d) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Uji Kelayakan Model

Menurut Gudono (2014:144) uji F pada hakekatnya mengukur efektivitas model atau mengukur berapa persen variasi Y yang bias di jelaskan oleh seluruh variabel independen yang di gunakan, dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial pengaruh yang diperoleh memang nyata atau secara kebetulan saja.

Apabila probabilitas kesalahan t hitung lebih kecil dari *level of significance* yang dapat ditolerir ($\alpha = 5\%$), maka variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila probabilitas kesalahan t hitung lebih besar dari *level of significance* yang dapat ditolerir ($\alpha = 5\%$), maka variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh.

Adapun keputusan hipotesis adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak apabila : $t\text{-hit} > t\text{-tabel}$ maka model ini tidak berpengaruh signifikan terhadap Y.

H_0 diterima apabila : $t\text{-hit} < t\text{-tabel}$ maka model ini mempunyai pengaruh signifikan terhadap Y.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak dan juga memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier berganda, maka dilakukan pengujian dengan metode *Kolmogorov*.

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai Sig $> 0,050$ maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.
- 2) Nilai Sig $< 0,050$ maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas *kolmogorov smirnov* dengan program SPSS 23, diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,170 > 0,050$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan tidak terdapat gangguan terhadap uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara menggunakan uji *variance influence factor* atau VIF.

- 3) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lain (terjadi multikolinieritas).
- 4) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinierity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
kebijakan dividen	,648	1,554	Bebas multikolinieritas
keputusan investasi	,996	1,004	Bebas multikolinieritas
Profitabilitas	,648	1,543	Bebas multikolinieritas

Sumber : Data sekunder, diolah tahun, 2017

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas memiliki nilai VIF (*variance inflation factor*) < 10 , dan nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF. Sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Korelasi *durbin-watson* dimaksudkan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya.

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik *durbin-waston* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi; (3) Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Dari hasil output SPSS 23 diketahui bahwa nilai *durbin-watson* adalah 1,559, sehingga didalam model tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui adanya heterokedastisitas yaitu jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka (0) nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola.

Dari hasil pengolahan data didapatkan bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F digunakan untuk menguji model pengaruh variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (PER), profitabilitas (ROA) dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikan 0,050 ($\alpha = 5\%$).

Menurut (Ghozali, 2013) pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Dari hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS 23 diketahui nilai model F 249,331 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian tentang kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dikatakan layak.

Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (PER), profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat nilai perusahaan (PBV) dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS 23 berikut:

Tabel 2
coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.851	.622		-6.194	.000
DPR	-.039	.017	-.104	-2.339	.026
PER	.219	.009	.910	25.355	.000
ROA	.376	.036	.459	10.320	.000

a. Dependent variable: PBV

Sumber : Data sekunder, diolah penulis tahun, 2017

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 2, terlihat bahwa variabel kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan untuk kebijakan dividen sebesar 0,026, keputusan investasi sebesar 0,000 dan profitabilitas sebesar 0,000.

Berdasarkan Tabel 2 dapat disimpulkan atas hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan sebagai berikut:

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis 1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR adalah sebesar 0,026. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujiannya ($0,026 < 0,05$), sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, secara parsial variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis 2 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan PER adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujiannya ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya, secara parsial variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujiannya ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis ketiga diterima. Artinya secara parsial variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan teori perbedaan pajak yang menyatakan bahwa adanya pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gains* membuat investor lebih menyukai *capital gains* daripada dividen agar mereka dapat menunda pembayaran pajak.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunitasari dan Priyadi (2014), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini membenarkan teori *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan.

Hal ini terjadi karena *price earning ratio* yang tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik, jadi apabila *price earning ratio* semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan naik dihadapan para investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawati (2011) yang mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research* dan *development*. Pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi tersebut memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini memiliki arti apabila profitabilitas suatu perusahaan itu semakin meningkat, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Karena perusahaan tersebut memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam perusahaan sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang terus meningkat setiap tahunnya. Sehingga para investor semakin tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mardiyanti *et al.* (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham dan memberikan sinyal bahwa prospek perusahaan semakin baik, sehingga mendorong investor lainnya untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *food and beverages*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tingginya kebijakan dividen bukan berarti dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Karena kemungkinan perusahaan yang memiliki laba besar tidak membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen tetapi laba yang diperoleh bisa diputar kembali untuk digunakan kembali sebagai modal perusahaan. Selain itu para pemegang saham lebih menyukai laba yang diperoleh dari *capital gain*. Hal ini dikarenakan untuk memperoleh *capital gain* dapat diperoleh dengan waktu yang relatif singkat dibandingkan dengan menunggu pembagian dividen yang relatif lama, sehingga

membagikan dividen kepada para pemegang saham bisa memberikan nilai perusahaan yang rendah dimata para pemegang saham.

2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga, investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan *food and beverages* akan memberikan sinyal positif bagi para investor tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang, yang pada akhirnya mampu meningkatkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga harga pasar saham akan meningkat. Peningkatan harga pasar saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan kembali atas keputusan perusahaan dalam membagikan labanya dalam bentuk dividen atau membagikannya dalam bentuk *capital gain*. Sehingga investor dapat memiliki pilihan untuk tetap berinvestasi dalam perusahaan tersebut atau berinvestasi ke perusahaan lain untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik dimasa yang akan datang.
2. Bagi perusahaan dapat mempertimbangkan keputusan investasi secara maksimal dan memilih alternatif keputusan investasi yang akan diambil secara tepat, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal saja, maka peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya menambah faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, dan situasi sosial politik sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUTAKA

- Ayuningtias, D., dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 1(1): 37-57.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyaningdyah, D., dan Y. D. Ressany. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Mnajemen (JDM)* 3(1): 20-28.
- Fenandar, I. Gany., dan R. Surya. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 1(2): 1-10.
- Ghazali, I. 2013. *Aplikasi Data Multivariate dengan Program IBM SPSS21*. Edisi Kelima. Cetakan Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gudono. 2014. *Analisis Data Multivariat*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.

- Herawati, A. A. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan auditing* 6(1): 40-52.
- Horne, J.C.V. dan J.M. Warchowicz. 2009. *Fundamentals of Finance Management*. 13th ed. Prentice-Hall Inc. New Jersey. Terjemahan Q. Mubarakah. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Mardiyanti, U., G.N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nugroho, W. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi*. Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2): 144-153.
- Rochmah, A. M. dan N.F. Asyik. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4): 1-21.
- Santoso, S. 2011. *Statistik Multivariat*. PT Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Sinarmayarani, A. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Suryawardhana, R. H. 2010. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Listing di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Universitas Widyatama. Bandung.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Winarto, J. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management* 7(4):323-349.
- Yunitasari, D. dan M.P. Priyadi. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (3)(4).