



## Pengaruh kebijakan investasi, dividen, pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di daftar BEI

Nila Fauziah<sup>1</sup>, Widhian Hardiyanti<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Stikubank

[author1@email.com](mailto:author1@email.com)

### Info Artikel

#### Sejarah artikel:

Diterima 11 Januari 2022

Disetujui 14 Februari 2022

Diterbitkan 20 Februari 2022

### Kata kunci:

Investor,  
Nilai Perusahaan,  
Manufaktur,  
BEI

### ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan suatu harga yang layak dibayar oleh seorang investor pada suatu perusahaan. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, karena bisa dilihat secara langsung dari seberapa peran masyarakat dan industri-industri lain dalam menggunakan produk manufaktur. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pembiayaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah metode Purposive Random Sampling. Penelitian ini melakukan perhitungan rasio profitabilitas dengan Return on Asset (ROA). Teknik analisis Data yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Model. Pengujian dapat disimpulkan bahwa kebijakan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

### ABSTRACT

*Firm value is a value that reflects a fair price paid by an investor in a company. This study focuses on manufacturing companies, because it is seen directly from how far the role of society and other industries in using manufactured products. The purpose of this study is to determine the effect of investment policy, financing policy, and profitability of manufacturing companies listed on the BEI. The method used in this study is a quantitative research method. The sampling technique used is the method of Purposive Random Sampling. This study calculates the profitability ratio with Return on Assets (ROA). Data analysis techniques used are Normality Test, Classical Assumption Test, and Model Test. Tests can say that investment policies do not affect the value of the company. Dividend policy does not affect firm value. The policy does not affect the value of the company. Meanwhile, profitability affects firm value. Companies that experience an increase in profits reflect that the company has a good performance, thus generating positive sentiment from investors and can make the company's price increase.*



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi. Dengan di tempatkannya pengelola tenaga ahli dan profesional diharapkan kinerja perusahaan akan lebih terjamin dan dapat bersaing di pasar domestik maupun pasar internasional. Menurut (Jusriani & Rahardjo, 2013) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan suatu harga yang layak dibayar oleh seorang investor pada suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga bernilai tinggi (Jusriani & Rahardjo, 2013). Dengan nilai tersebut, perusahaan dapat menawarkan harga yang sesuai kepada para investor. Oleh karena itu, dengan maksimalnya nilai perusahaan maka investor atau pemegang saham akan menerima banyak keuntungan (Jusriani & Rahardjo, 2013).

*Agency Theory* memberikan focus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap organisasi individu (disebut dengan agent) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (disebut the principal), pemegang saham merupakan pihak yang disebut sebagai principal, sedangkan yang disebut sebagai agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan didirikan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Lukviarman, 2016). (Kusumaningrum, 2013) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan principal (pemilik usaha). Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan pada saat melakukan kontrak (Kusumaningrum, 2013).

Manajer perusahaan bertugas dalam membuat suatu keputusan dan kebijakan dalam mencapai tujuan perusahaan. Adapun tujuan tersebut lebih mengarah pada pemaksimalan keuntungan para investor dan pemilik usaha melalui peningkatan nilai saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham yang menjadi contoh keputusan investasi, pembiayaan dan manajemen aset (Hermuningsih, 2013). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula keuntungan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan ataupun para investor (Boyd dkk., 2000; E. F. Fama, 1978; Wright & Ferris, 1997).

*Signalling theory* mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk, 2001) Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Septia, 2015).

Indikator perusahaan telah memiliki nilai yang baik di mata investor, salah satunya adalah meningkatnya permintaan saham perusahaan. Hal ini dikarenakan meningkatnya permintaan saham akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Oleh karena itu manajemen perusahaan melakukan 3 kebijakan untuk mewujudkan hal tersebut, yaitu dengan kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen serta profibilitas. Secara fakta yang dibahas dalam penelitian (Pikir, 2014) menyebutkan bahwa pada perusahaan kecil, pemilik perusahaan memiliki fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik (investor) dan sekaligus juga sebagai pimpinan dan/atau pengelola perusahaan. Dalam keadaan semacam ini, praktis tidak ada masalah mengenai bagaimana pemilik harus menyusun laporan keuangan untuk kepentingannya sendiri, oleh karena pemilik mengetahui secara langsung apa yang terjadi di dalam perusahaannya.

Seiring berkembangnya berbagai bidang usaha Indonesia, perindustrian menjadi salah satu perhatian dari berbagai pelaku ekonomi saat ini (William & Sanjaya, 2017). Banyak dari kalangan masyarakat mulai mengikuti perkembangan industri yang ada di Indonesia. Mereka meyakini bahwa industri tertentu berpeluang untuk tumbuh. Hal ini tentu menarik minat mereka untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan atau beberapa perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Merekalah yang kita sebut sebagai investor.

Hermuningsih (2014) telah melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Pada penelitian tersebut pemilihan sampel mengacu pada metode pengaplikasian pendekatan Structural Equation Model (SEM) pada 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selang periode 2006-2010, memberikan beberapa temuan empiris. Pertama, variabel profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi growth opportunity dan tidak bagi

profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal. Ini berarti, struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, karena bisa dilihat secara langsung dari seberapa peran masyarakat dan industri-industri lain dalam menggunakan produk manufaktur. Perusahaan manufaktur mempunyai prospek sangat bagus serta menjanjikan untuk masa yang akan datang, sehingga akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini juga dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Aspek-aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pembiayaan dan profitabilitas. Kebijakan investasi akan menentukan bentuk penggalangan dana. Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen yang menggunakan dana perusahaan yang ada, yang diharapkan dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang (Nelwan & Tulung, 2018).

Kebijakan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut (Tandelilin, 2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, piutang, persediaan, atau investasi dalam aktiva keuangan (financial assets) seperti deposito maupun berupa pembelian surat-surat berharga berupa saham dan obligasi.

Kebijakan yang dapat diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan memperkirakan pengembalian dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Dividen merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Halim, 2003). Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu pihak yang pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Sukirni, 2012). Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Perusahaan mengharapkan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan juga memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham, jadi sudah dipastikan bahwa kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan. Melalui kebijakan ini, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, namun tidak dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang berorientasi pada *capital gain*.

Kebijakan yang tidak kalah penting adalah menyangkut kebijakan pendanaan yang dipengaruhi oleh faktor internal, yaitu berupa laba ditahan dari eksternal perusahaan yang berbentuk hutang atau penerbitan saham baru. Dalam kebijakan tersebut perusahaan berusaha mencari sumber-sumber pendanaan dengan biaya minimum. Aspek-aspek tersebut dapat berupa tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan perubahan nilai tukar. Kebijakan pendanaan perusahaan membantu menentukan struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Ada beberapa aspek yang akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, profitabilitas, pajak penghasilan, langkah-langkah manajemen, dan lain sebagainya. Aspek lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain ukuran perusahaan, perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pinjaman dibandingkan perusahaan kecil (Hermuningsih, 2013)

Tujuan akhir dari perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta mapu meningkatkan mutu dan melakukan investasi. Profitabilitas merupakan rasio yang menyambungkan keuntungan dari penjualan dan investasi (Riyanto, 2011). Sementara itu menurut (Brigham & Houston, 2010) profitabilitas yaitu hasil akhir dari beberapa kebijakan serta keputusan yang diambil bagi industri. Semakin tinggi profitabilitas maka Nilai Perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka Nilai Perusahaan semakin rendah. Semakin baik perusahaan membayar pengembalian kepada pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Djoko & Tahu, 2017).

Profitabilitas didasarkan pada rasio efektivitas manajemen atas pengembalian yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi. Profitabilitas mencakup profitabilitas, profitabilitas dasar, pengembalian aset, dan pengembalian ekuitas. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik kinerja perusahaan.

Adanya perkembangan ROE menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin membaik, hal ini berarti perusahaan cenderung memperoleh keuntungan yang meningkat. Investor melihatnya sebagai sinyal positif bagi perusahaan, yang akan meningkatkan kepercayaan investor dan memudahkan manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Dalam penelitian (Musabbihan & Purnawati, 2018) didapatkan hasil bahwa ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka akan direspon positif oleh investor sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan konsep dari *signalling theory* yang mengatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan. Dalam penelitian Musabbihan (2018) juga menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang *return* dari investasi yang dilakukan oleh investor serta dapat mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

Dalam penelitian (Ganar, 2018) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 menunjukkan hasil pengaruh *negative* yaitu Variabel DPR bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa DPR mempunyai hubungan yang searah dengan DPR. Menanggapi fenomena yang sudah terjadi yaitu kebijakan dividen kebijakan pendanaan, dan profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif dan negatif, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pembiayaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga penelitian ini diharapkan dapat diketahui bagaimana kebijakan-kebijakan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hal ini akan mendukung pendapat (E. Fama & French, 1998) bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan keuangan yang diambil akan mempengaruhi kebijakan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas kebijakan penting yang diambil oleh perusahaan, antara lain kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan profitabilitas. Suatu kombinasi yang optimal atas keempatnya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan dan kekayaan para *stake holder* (E. F. Fama & French, 1998). Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul: **Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen, Kebijakan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2020).**

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif yang bertujuan untuk memperoleh informasi tentang sejumlah data yang dianggap mewakili populasi tertentu. Adapun Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 - 2020. Pembatasan periode laporan keuangan yang dimulai tahun 2014 sampai tahun 2020 yang berkaitan dengan ketersediaan data yang dapat diakses melalui penelitian diskriptif kuantitatif.

Teknik sampling menggunakan metode *Purposive Random Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pada kelompok terpilih menurut ciri-ciri khusus yang dimiliki oleh sampel tersebut. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar dalam industry manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2014-2020.
2. Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama tahun 2014-2020.
3. Perusahaan manufaktur yang selama 2014-2020 membagi dividend.

Penelitian ini melakukan perhitungan rasio profitabilitas dengan Return on Asset (ROA). Adapun rumus Return on Asset (OA) Menurut (Fahmi, 2012) sebagai berikut.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Pengukuran variabel nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Menurut (Mahendra dkk., 2012) Tobin's Q di formulasikan dengan (satuan persentase).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\{(\text{closing price} \times \text{jumlah saham yang beredar}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

TL = *Total Liabilities*/total kewajiban

I = *Inventories*/persediaan

CA = *Current Assets*/aktiva lancar

TA = *Total Assets*/keseluruhan aset

Kebijakan pendanaan diproksi dengan *leverage* keuangan. *Leverage* juga sebagai ukuran struktur modal antara hutang jangka panjang dengan total aktiva.

$$\text{LEVKEU} = \frac{\text{long term debt}}{\text{total assets}}$$

Keterangan:

LEVKEU = Leverage Keuangan

Long Term Debt = Hutang jangka panjang

Total Asset = Keseluruhan aset

Kebijakan investasi dalam penelitian ini menggunakan proksi CAP/BVA (*Capital Expenditure to Book Value of Asset*). Formula CAP/BVA (*Capital Expenditure to Book Value of Asset*) dalam penelitian (Mardiyati dkk., 2015b) adalah:

$$\text{CAP/BVA} = \frac{\text{total aktiva tetap} - \text{total aktiva tetap}^{-1}}{\text{total aktiva}}$$

Keterangan:

CAP/BVA = *Capital Expenditure to Book Value of Asset*

Total Aktiva tetap = keseluruhan aktiva tetap tahun ini

Total Aktiva Tetap -1= keseluruhan aktiva tahun sebelumnya

Total Aktiva= keseluruhan aktiva tahun ini

Kebijakan dividen diproksi dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Kebijakan dividen dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*/dividen per saham

EPS = *Earning Per Share*/laba per saham

## Teknik analisis Data

### Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan 2 cara yaitu:

1. Analisis Grafik

Analisa grafik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Grafik Histogram dan Grafik Normal Probability Plot.

2. Analisis Statistik

Analisis statistik yang bisa digunakan untuk uji normalitas adalah dengan melihat nilai kurtosis dan skewness. Jika variabel terdistribusi secara normal maka nilai skewness dan kurtosis adalah sama dengan nol (I. Ghozali, 2018). Cara lainnya adalah menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov, caranya adalah menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujian yaitu:

Ho: Data terdistribusi secara normal

Ha: Data tidak terdistribusi secara normal

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Metode untuk menguji ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari Tolerance Value (TOL) atau variance inflation factor (VIF) batas nilai TOL. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai  $TOL \leq 0.10$  atau nilai VIF lebih dari  $\geq 10$  (I. Ghozali, 2018). Jika nilai  $TOL > 0.10$  dan nilai  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolonieritas.

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila variasi residual regresi (ut) tidak konstan atau berubah-ubah secara sistematis seiring dengan berubahnya nilai variabel independen. Konsekuensi dari keberadaan heteroskedastisitas adalah analisis regresi akan menghasilkan estimator yang bias untuk nilai variasi dan dengan demikian variasi dari koefisien regresi. Akibatnya uji t, uji F dan estimasi nilai variabel dependen menjadi tidak valid. Uji yang dipergunakan adalah uji Spearman dimana dilakukan perhitungan dari korelasi *rank spearman* antara variabel absolut dengan variabel-variabel bebas. Kemudian nilai dari semua rank spearman tersebut dibandingkan dengan nilai signifikansi yang ditentukan. Masalah heteroskedastisitas tidak terjadi bila nilai *rank spearman* antara variabel absolut residual regresi dengan variabel-variabel bebas lebih besar dari nilai signifikansi ( $\alpha$ ).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini, uji Durbin-Watson digunakan untuk mendekati ada atau tidaknya autokorelasi, karena model regresi yang baik adalah regresi yang tidak mengandung auto korelasi.

## Uji Model

### 1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien determinasi (Uji R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. R<sup>2</sup> mempunyai interval antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar R<sup>2</sup> (mendekati 1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Namun jika semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

### 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Prosedur yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas (n-k), dimana n: jumlah pengamatan dan k: jumlah variabel.

Kriteria keputusan:

Uji Kecocokan model ditolak jika  $\alpha > 0,05$

Uji Kecocokan model diterima jika  $\alpha < 0,05$

## Hipotesis

### 1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji individual yaitu uji statistik bagi koefisien

regresi dengan hanya satu koefisien regresi yang mempengaruhi Y.

Ho: Tidak ada pengaruh antara X dan Y

Ha: Ada pengaruh antara X dan Y

Ho ditolak (Ha diterima) apabila signifikansi  $t_0 < 0.05$

Ho diterima (Ha ditolak) apabila signifikansi  $t_0 > 0.05$

Dari uji t akan diputuskan untuk menerima atau menolak hipotesa yang diajukan:

Bila signifikansi t hitung  $< 0.05$ , maka Ho ditolak dan Ha diterima. Ini berarti jika variabel independen diuji secara parsial terdapat pengaruh yang bersama-sama mempengaruhi Y. Jika signifikansi F Stat  $\leq 0.05$ ; Ho ditolak, Ha diterima. Jika signifikansi F Stat  $> 0.05$ ; Ho diterima, Ha ditolak.

## HASIL DAN DISKUSI

### Hasil Penelitian

Tujuan penelitian yang sudah dilaksanakan untuk menganalisis pengaruh kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2014-2020. Peneliti menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang berjumlah 30 perusahaan. peneliti mendapatkan sampel sebanyak 6 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan purposive sampling. Berdasarkan seleksi dalam pemilihan sampel diperoleh 6 perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria. Sampel penelitian ini kemudian dikalikan 7 tahun (dari tahun 2014-2020), sehingga didapatkan sebanyak 42 sampel. Adapun hasil penelitian dengan menggunakan beberapa analisis dan telah diuji adalah sebagai berikut ini :

### Analisa Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini menggunakan uji descriptive yang digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, mean serta standart deviasi pada variabel kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan profitabilitas dan nilai perusahaan. Data yang diolah dalam penelitian ini berjumlah 42 data (N=42). Berikut adalah perolehan dari uji statistik deskriptif:

**Tabel 1.** Perolehan Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Investasi	42	-,180	,355	,02772	,089386
Kebijakan Dividen	42	,061	5,234	,83536	,980458
Kebijakan Pendanaan	42	,002	,258	,05851	,062905
Profitabilitas	42	,001	,447	,16005	,125706
Nilai Perusahaan	42	,416	23,286	5,12425	6,095100
Valid N (listwise)	42				

Sesuai dengan tabel 1 perolehan dari uji statistik deskriptif bisa diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) pada tahun 2017 sebesar 0,355 sedangkan nilai terendah dari variabel kebijakan investasi ialah sebesar -0,18 yang dimiliki PT Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2014. Hal ini membuktikan besarnya kebijakan investasi sekitar -0,18 hingga 0,36 dengan (*mean*) 0,02772 pada standar deviasi 0,089386. Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa varians data rendah. Hal ini karena hasil dari *mean* memiliki nilai lebih besar dari pada nilai standar deviasinya.

2. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Kima Farma Tbk (KAEF) pada periode 2019 sebesar 5,234 sebaliknya nilai minimum dari variabel kebijakan dividen ialah 0,061 yang dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) pada periode 2020. Hal ini membuktikan bahwa besarnya kebijakan dividen pada sampel penelitian ini sekitar 0,061 hingga 5,234 dengan (*mean*) 0,83536 pada standar deviasi sebesar 0,980458 Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa varians data kecil. Hal ini karena hasil dari *mean* mempunyai nilai lebih besar dari pada nilai standar deviasinya.

3. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Kima Farma Tbk (KAEF) pada periode 2020 sebesar 0,258 sedangkan nilai terendah dari variabel kebijakan pendanaan ialah sebesar 0,002 yang dimiliki oleh PT Kima Farma Tbk (KAEF) pada periode 2014. Hal ini membuktikan bahwa besarnya kebijakan pendanaan pada sampel penelitian ini sekitar 0,002 hingga 0,258 dengan (*mean*) 0,05851 pada standar deviasi senilai 0,062095. Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa sebaran memiliki varians yang tinggi. Hal ini karena hasil dari *mean* mempunyai nilai yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya.

4. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Unilever Tbk (UNVR) pada periode 2018 sebesar 0,447 sedangkan nilai terendah dari variabel profitabilitas ialah sebesar 0,001 yang dimiliki oleh PT Kima

Farma Tbk (KAEF) pada periode 2019. Hal ini membuktikan bahwa besarnya kebijakan pendanaan pada sampel penelitian ini sekitar 0,001 hingga 0,447 dengan (*mean*) 0,16005 pada standar deviasi senilai 0,125706. Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa sebaran memiliki varians yang tinggi. Hal ini karena hasil dari *mean* mempunyai nilai yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya.

5. Nilai tertinggi dari variabel nilai perusahaan sebesar 23,29 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan PT Unilever Tbk (UNVR) pada periode 2017 sebaliknya nilai terendah 0,416 dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) periode 2020. Hal ini membuktikan besarnya nilai perusahaan pada sampel penelitian sekitar 0,416 hingga 23,29 dengan rata-rata 5,12425 pada standar deviasi senilai 6,095100. Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa varians data kecil. Hal ini karena hasil dari *mean* mempunyai nilai yang lebih besar dari pada nilai standar deviasinya.

### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas merupakan alat uji yang berguna untuk menganalisis apakah dalam regresi, variabel residual atau pengganggu mempunyai distribusi normal. Perolehan uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikan 0,979. Artinya data sudah terdistribusi normal, alasannya nilai sig > 0,05. Uji Multikolonieritas merupakan alat uji yang berguna untuk pengujian apakah adanya keterkaitan antar variabel independen atau tidak. Uji multikolonieritas bisa diketahui dari besarnya nilai *VIF* dan *tollerance*. Berdasarkan uji multikolonieritas diperoleh informasi bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *VIF* < 10 dan nilai *tollerance* > 0,10 artinya tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi merupakan alat uji yang berguna untuk pengujian apakah adanya keterkaitan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier Ghazali, (2018). Model regresi yang baik semestinya tidak adanya autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi dapat dilihat nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,573 hasil nilai DW tersebut terletak di antara nilai dU yaitu 1,7814 dan nilai 4-dL sebesar 2,755. Hal tersebut artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau model regresi yang digunakan bebas autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas merupakan alat uji yang berguna untuk melakukan pengujian apakah terdapat perbedaan varian residual satu pengamat dengan pengamat yang lain dalam model regresi (I. H. Ghazali, 2018). Uji heteroskedastisitas bisa diuji dengan memakai uji gletser, yaitu apabila nilai sig > 0,05 maka dinyatakan bahwa data tidak ada gejala heteroskedastisitas. Sesuai uji Heteroskedastisitas bahwa nilai sig > 0,05 sehingga model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

### Uji Persamaan Regresi

Analisis regresi linier berganda berguna untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap bariabel dependen. Penelitian ini sudah memenuhi persyaratan asumsi klasik, maka model persamaan regresi akan mampu memproyeksikan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 2.** Hasil Uji Persamaan Regresi Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized		Standardize	t	Sig.
	Coefficients				
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,083	,882		-3,496 <sub>1</sub>	,00
Kebijakan	5,165 <sub>6</sub>	5,64	,076	,915 <sub>6</sub>	,36
Investasi					
Kebijakan	,259	,548	,042	,473 <sub>9</sub>	,63
Dividen					
Kebijakan	14,41	8,63	,149	1,670 <sub>3</sub>	,10
Pendanaan					
Profitabilita	43,75	3,48	,902	12,54 <sub>0</sub>	,00
s					
	8	9		2	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sesuai tabel 2 peneliti merumuskan persamaan regresi linier berganda seperti berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = -3,083 + 5,165 X_1 - 0,259 X_2 + 14,419 X_3 + 43,758 X_4 + e$$

Dimana :

- Y : Nilai Perusahaan
- a : konstanta
- X<sub>1</sub> : Kebijakan investasi
- X<sub>2</sub> : Kebijakan dividen
- X<sub>3</sub> : Kebijakan pendanaan
- X<sub>4</sub> : Profitabilitas
- e : Tingkat kesalahan pengganggu

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Simultan (Uji F)

Pada umumnya Uji F digunakan untuk memperlihatkan apakah semua variabel bebas yang diuji dalam model berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependennya. Penelitian ini memperoleh hasil dari uji f bahwa kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan profitabilitas secara bersama memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. F- hitung pada penelitian ini sebesar 36,307 dan nilai signifikansinya 0,000 > 0,05. Hal ini membuktikan bahwa pengaruh kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan profitabilitas secara bersama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2019.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

Alat uji berguna untuk membuktikan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam memaparkan variabel dependen. Penelitian ini memakai uji hipotesis dengan aturan jika nilai signifikan < 0,05 H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak, artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut perolehan uji t pada penelitian ini:

**Tabel 3 Hasil Uji T Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standard		T	Sig
	Coefficients		ized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-3,313	,955			-	,00
Kebijakan inves	8,856	5,973	,130	83	1,48	,14
Kebijakan Dev	,245	,623	,033	3	,397	,69
Kebijakan Pendanaan	10,254	9,282	,101	05	1,18	,27
Profitabilitas	45,999	3,861	,917	913	11,0	,00

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.10 tersebut signifikan kebijakan investasi ialah 0,148 > 0,05 maka kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai Signifikan kebijakan dividen adalah 0,697 atau > 0,05 maka kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi kebijakan pendanaan adalah 0,278 > 0,05 maka kebijakan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan profitabilitas adalah 0,000 < 0,05 maka profitabilitas berpengaruh terhadap ukuran perusahaan.

### Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)

Uji ini bermanfaat untuk mencari tahu tingkat ketepatan yang terbaik didalam analisis regresi, yang terdapat pada besarnya koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Diketahui dari nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang dapat

menghitung seberapa jauh potensi model dalam memaparkan varians dependennya. Perolehan koefisien determinansi adalah koefisien determinasi yang diwakili oleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan nilai 0,791. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen (nilai perusahaan) dipengaruhi oleh variabel independen (kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan serta profitabilitas) sebesar 79% dan sisanya 21% diungkapkan oleh variabel lain diluar model penelitian.

## **Pembahasan Penelitian**

### **Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan pada uji diatas bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ini karena bisa disebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang dibuat oleh manajer pada perusahaan yang diteliti tersebut.

Selain itu, pertumbuhan nilai buku aktiva tetap hanya membandingkan antara nilai buku aktiva tetap tahun sekarang dengan nilai buku aktiva tetap tahun sebelumnya, serta adanya unsur penyusutan aktiva tetap membuat selisih nilai buku aset tetap tahun sekarang dan tahun sebelumnya mengalami penurunan atau peningkatan. Meskipun nilai buku aktiva tetap tahun sekarang mengalami penurunan, hal tersebut tidak dapat menjamin nilai buku aktiva tetap tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor untuk melakukan investasi. Apabila investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang bagus, investor tetap akan berinvestasi walaupun nilai buku aktiva tetap perusahaan mengalami penurunan atau peningkatan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Nelwan & Tulung, 2018) serta Yuliani dkk (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap ukuran perusahaan**

Berdasarkan pada uji diatas bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Boanyah, et al. 2013). Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hal ini sejalan dengan penelitian Oktaviy dan Desmintari (2016) dan (Nelwan & Tulung, 2018) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Kebijakan pendanaan merupakan keputusan penting yang dibuat manajer sebagai kebijakan untuk menentukan sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Kebijakan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (Ibrahim, 2013). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (Ibrahim, 2012).

Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debt holders setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*). Menurut (Maldini & Idayati, 2018) keputusan tentang tingkat likuiditas harus didasarkan pada hal-hal berikut ini:

1. Semakin besar sumber daya yang diterapkan dalam aset lancar, semakin rendah profitabilitas (bagaimanapun juga menurunkan resiko solvabilitas).
2. Namun tingkat modal kerja bersih yang rendah pada saat bersamaan meningkat.

Berdasarkan pada uji diatas bahwa kebijakan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi risiko yang dialami oleh perusahaani, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena leverage yang semakin tinggi akan menimbulkan financial distress sehingga nilai perusahaan menurun. Dengan demikian, kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi kebijakan hutang suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Oktaviany dan Desmintari (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan pada uji diatas bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Oktaviany dan Desmintari (2016) (Nelwan & Tulung, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan (Mardiyati dkk., 2015a). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah 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 dengan saat ini (Sudiyatno, 2010).

### **KESIMPULAN**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari kebijakan investasi, kebijakan dividen, kebijakan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2014-2020. Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dianalisis, maka kesimpulan antara lain:

1. Kebijakan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor untuk melakukan investasi. Apabila investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang bagus, investor tetap akan berinvestasi walaupun nilai buku aktiva tetap perusahaan mengalami penurunan atau peningkatan.
2. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut karena Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.
3. Kebijakan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi risiko yang dialami oleh perusahaani, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena leverage yang semakin tinggi akan menimbulkan financial distress sehingga nilai perusahaan menurun.
4. Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Boyd, Walker, & Larreche. (2000). *Manajemen Pemasaran Suatu Pendekatan Strategis dengan Orientasi Global*. Erlangga.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku*. Salemba Empat.

- Djoko, D., & Tahu, G. P. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, ROA, dan Net Profit Margin Terhadap Pratik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Pariwisata*, 12(1).
- Fahmi, I. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on The Welfare of its Security Holders. *American Economic Review*, 68.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, Financing Decisions and Firm Value. *The Journal of Finance*, 53(3).
- Fama, E., & French, K. R. (1998). *Taxes, Financing Decision, and Firm Value*.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32–44. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i1.1963>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. H. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi*. Salemba Empat.
- Hasnawati, S. (2005). *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*.
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 127–148.
- Ibrahim, A. (2013). *Analisis Penerapan Audit Manajemen atas Fungsi Keuangan pada PT. Wesitan Konsultasi Pembangunan di Makassar*. STIE YPUP Makassar.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 2(2), 1–10.
- Kusumaningrum, D. A. R. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(4).
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia*. Era Adieitra Intermedia.
- Mahendra, A., Suarjaya, Artini, L. G. S., & Gee, A. A. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Maldini, E., & Idayati, F. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015a). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1).
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015b). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1).

- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Baru Umud*, 7(4).
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.
- Pikir, T. W. (2014). Pengelolaan perusahaan yang sehat. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2(1).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Septia, A. W. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sudiyatno, B. (2010). Analisis Penaruh Dana Pihak Ketiga, BOPO, CAR, dan LDR terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(2).
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- William, J., & Sanjaya, R. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2).
- Wolk. (2001). Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69).
- Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*, 18(77–83).