

ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI, RASIO HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, RASIO PROFITABILITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Chasya Srisurti Laviana
Universitas Al Azhar Indonesia

Shohibul Imam
Universitas Al Azhar Indonesia

ABSTRACT

Firm value is defined as the price formed if the company was sold, and will be reflected by the stock market price. This study aims to examine the effect of investment decisions measured by Price Earning Ratio (PER), financing decision measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy measured by Dividend Payout Ratio (DPR) and profitability measured by Return On Equity (ROE) to the firm value measured by Price to Book Value (PBV). This study uses 23 samples were collected in the LQ-45 index listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2015. The sample is taken by using purposive sampling method. Methods of analysis in this study using multiple regression analysis. Based on result of data analysis show that Investment decisions and profitability have a positive and significant effect to firm value. However, financing decisions and dividend policy did not affect the firm value.

Key words: investment decision, financing decision, dividend policy, profitability and firm value.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menjelaskan perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. Salah satu alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku yaitu karena nilai buku sifatnya

relatif lebih stabil dibanding estimasi arus kas. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010). Semakin tinggi PBV akan menimbulkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Sudiyatno dan Elen (2010) menyatakan bahwa harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan ditentukan oleh tiga faktor utama yaitu faktor eksternal dan internal perusahaan serta faktor teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Faktor internal perusahaan dapat dikelompokkan dalam faktor kebijakan perusahaan dan faktor kinerja perusahaan. Faktor kebijakan pada penelitian ini ditekankan pada kebijakan manajemen keuangan, yaitu kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Keputusan pertama yang diambil oleh manajer keuangan adalah keputusan investasi. Menurut Sudana (2015), keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aset yang harus dibeli oleh perusahaan. Keputusan investasi yang diambil oleh manajemen keuangan harus dipertimbangkan dengan baik, karena diharapkan dengan mengalokasikan dana yang dimiliki akan mendatangkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Pamungkas dan Puspaningsih (2013) yang menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan yang bersangkutan dengan investasi mengharuskan manajemen menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Manajer keuangan harus memutuskan apakah dana yang akan digunakan perusahaan berasal dari sumber internal atau eksternal perusahaan, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005).

Inti dari fungsi pendanaan ini adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Haruman, 2008).

Penelitian mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Wijaya *et al.*, (2010) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun pendapat ini tidak sejalan dengan penelitian Pamungkas dan Puspaningsih (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan ketiga yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Martono dan Harjito (2010), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya *et al.*, 2010).

Penelitian Miller dan Rock (1985) dalam Efni *et al.*, (2011) menyatakan bahwa adanya informasi asimetri antara investor dan manajemen karena perubahan pembayaran dividen akan berdampak pada reaksi harga saham di pasar modal. Hal ini didukung oleh penelitian Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa pembayaran

dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain tiga keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan, nilai perusahaan juga dapat ditentukan dengan profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Sehingga dapat dikatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akibat adanya aktivitas yang dilakukan perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga adanya informasi mengenai keuntungan suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, akhirnya harga saham perusahaan pun akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Septia (2015) yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Gultom *et al.*, (2013) yang menyebutkan bahwa pada dasarnya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari penjualan bersihnya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Indeks LQ-45 merupakan salah satu di antara beberapa jenis indeks harga saham yang ada pada BEI yang terdiri atas 45 saham pilihan yang mengacu pada likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Alasan peneliti memilih Indeks LQ-45 yaitu karena saham LQ-45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik.

2. Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Rasio Saham dan *Price to Book Value*

Pendekatan rasio saham merupakan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan, salah satu rasio saham sering digambarkan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini digunakan dalam mengukur keputusan investasi perusahaan. Menurut Sutrisno (2012) keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan ini akan memberikan dampak terhadap pertumbuhan perusahaan.

Teori yang berhubungan dengan keputusan investasi adalah teori pensinyalan (*signaling theory*). Teori pensinyalan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Dengan dilakukannya investasi, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor dan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik (Sudana, 2015).

Pendapat ini didukung oleh Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Rasio saham berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

2.2. Rasio Hutang dan *Price to Book Value*

Menurut Efni *et al.*, (2011) keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan sumber dananya, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang (*debt financing*), ekuitas (*equity financing*), dan *hybrid securities*.

Menurut S. Munawir (2004) mendefinisikan hutang sebagai berikut: “Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor”

Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan di respon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 2001). Namun dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Djarwanto, 2004 dalam Frederik *et al.*, 2015).

Wijaya *et al.*, (2010) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Akan tetapi pendapat ini tidak sejalan dengan penelitian Pamungkas dan Puspaningsih (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh penelitian

Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menemukan tidak terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Rasio hutang berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

2.3. Dividend Payout dan Price to Book Value

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010).

Dalam kebijakan dividen masih banyak kontroversi yang terjadi baik dalam penetapan dividen maupun dalam pembayaran dividen hal ini terlihat dari hasil penelitian yang sudah dilakukan. Menurut pandangan Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan kebijakan dividen yang diambil perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan menurut *Bird in Hand Theory* mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi, begitu pun sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Wijaya *et al.*, (2010) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun Wahyudi dan Pawestri (2006) memiliki pendapat lain yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

2.4. Rasio Profitabilitas dan *Price to Book Value*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 1997 dalam Septia, 2015). Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio keuntungan atau dikenal sebagai rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2014) menjelaskan bahwa: “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi”.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor atas penanaman sahamnya, yang menjadikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, teori ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyebutkan bahwa profitabilitas memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Penelitian yang dilakukan Septia (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini terjadi karena profitabilitas menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan, mengakibatkan adanya permintaan saham yang tinggi dan menjadikan nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat, kondisi ini akan menjadikan nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

3. Metode Penelitian

3.1. Model Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh rasio saham, rasio hutang, *payout ratio*, dan rasio profitabilitas terhadap *price to book value*, penelitian ini menggunakan persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Price to Book Value*

α = Konstanta

b = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X_1 = Rasio saham

X_2 = Rasio hutang

X_3 = *Payout Ratio*

X_4 = Rasio profitabilitas

e = Kesalahan

3.2. Operasionalisasi Variabel

1) Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini menekankan nilai perusahaan pada harga pasar saham yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005).

Price Book Value (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini mengukur perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Perhitungan rasio nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2) Variabel Independen

a. Rasio Saham

Price to Earning Ratio (PER) merupakan perhitungan alat utama perhitungan harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan pendapatannya. Menurut Sutrisno (2012), PER mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Rasio ini mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di

masa yang akan datang dan tercermin dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal.

Perhitungan rasio keputusan investasi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham}$$

b. Rasio Hutang

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal sendiri yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. DER menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya (Murhadi, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2010) rumus perhitungan keputusan pendanaan sebagai berikut:

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

Sutrisno (2012) menjelaskan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

c. Dividend Payout

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015). Besarnya DPR dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanamkan modal pada saham di bursa efek. Hal ini

dikarenakan perusahaan yang memiliki DPR besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja finansial yang baik. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian terhadap investasi mereka, dan rasio yang tepat untuk menunjukkan besarnya pengembalian tersebut adalah dengan menggunakan *Return on common Equity* (ROE). Rasio ini mengukur rasio laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio yang tinggi berarti manajemen telah melakukan tugasnya dengan baik. Maka semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Berikut merupakan rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

3.3. Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015 sebanyak 76 perusahaan. Dari populasi tersebut akan ditarik beberapa sampel. Sampel penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang dipakai sebagai sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ-45 yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2012-2015 yang telah diaudit.
3. Perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 yang membagikan dividen kas berturut-turut tahun 2012-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut maka semua populasi yang diambil menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu berjumlah 23 perusahaan. Proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan disajikan pada tabel 1 berikut.

Tabel 1. Deskripsi Sampel Penelitian

Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 yang mempublikasi laporan keuangan berturut-turut.	76
Jumlah perusahaan yang tidak konsisten tercatat dalam perhitungan indeks LQ-45 tahun 2012-2015	(50)
Jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen selama 4 tahun berturut-turut (2012-2015)	(3)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	23
Tahun pengamatan	4
Jumlah sampel penelitian	92

4. Analisis Data dan Pembahasan

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rasio Saham	92	4,81	48,30	18,1513	8,69600
Rasio Hutang	92	0,16	7,54	1,8603	2,31460
<i>Payout Ratio</i>	92	0,12	0,99	0,4386	0,20957
Rasio Profitabilitas	92	0,03	1,35	0,2449	0,24011
<i>Price to Book Value</i>	92	0,36	58,48	5,0405	9,80272
Valid N (listwise)	92				

Sumber: *Output* SPSS 21 (Data diolah peneliti, 2018).

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel rasio saham yang diprosikan dengan PER memiliki nilai minimum sebesar 4,81 yang terdapat pada perusahaan Bukit Asam Tbk. tahun 2015 dan maksimum 48,30 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. tahun 2015 dengan rata-rata 18,1513 pada standar deviasi 8,69600.

Variabel rasio hutang yang diprosikan dengan DER memiliki nilai minimum 0,16 yang terdapat pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 7,54 yang tercatat pada perusahaan Bank Central Asia Tbk.

tahun 2012 dengan nilai rata-rata sebesar 1,8603 pada standar deviasi 2,31460. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 1,8603 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan LQ-45 menggunakan 1,8603 dari setiap rupiah modal sendiri untuk dijadikan sebagai jaminan hutang sehingga dapat dikatakan perusahaan memiliki kemampuan melunasi kewajiban-kewajibannya dengan keseluruhan hartanya (*solvable*). Dapat dikatakan demikian karena nilai rata-rata struktur modal lebih besar atau sama dengan 1.

Variabel *payout ratio* yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai minimum 0,12 yang tercatat pada perusahaan Adaro Energy Tbk. tahun 2012 dan nilai maksimum 0,99 yang tercatat pada Unilever Indonesia Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 0,4386 pada standar deviasi 0,20957. Hal ini menunjukkan tidak terdapat kesenjangan nilai maksimum dan minimum.

Variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai minimum 0,03 yang tercatat pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk. pada tahun 2015 dan nilai maksimum 1,35 yang tercatat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2014 dengan nilai rata-rata sebesar 0,2449 pada standar deviasi 0,24011. Hal ini menunjukkan tingkat penyimpangan yang kecil sehingga dapat dikatakan data telah terdistribusi dengan baik.

Tabel ini juga menunjukkan variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai minimum 0,36 yang tercatat pada perusahaan Adaro Energy Tbk. pada tahun 2015 dan nilai maksimum 58,48 yang tercatat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata sebesar 5,0405 pada standar deviasi 9,80272. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi baik karena tingkat penyimpangan yang besar.

4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian ini menggunakan analisis uji kenormalan nilai residual dengan dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,46662703
Most Extreme Differences	Absolute	0,125
	Positive	0,118
	Negative	-0,125
Kolmogorov-Smirnov Z		1,201
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,112

a. Test distribution is Normal.

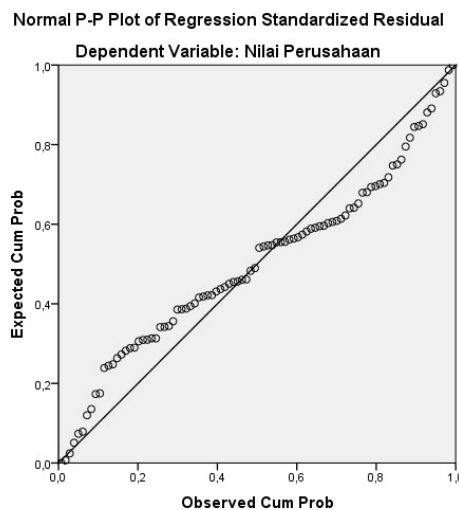
b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 21 (Data diolah peneliti, 2018).*

Berdasarkan hasil output pada tabel di atas menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal dengan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,201 dan nilai signifikansi sebesar 0,112 atau *Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05* sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima.

Pengujian normalitas dalam model regresi juga menggunakan analisis grafik Normal P-P Plots yang disajikan pada Gambar 1. Grafik ini menunjukkan penyebaran data dari variabel nilai perusahaan. Jika penyebaran data dalam grafik berada disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 1. Grafik Normal P-Plots



Pada Gambar 1 dapat disimpulkan bahwa penyebaran data yang ditunjukkan oleh titik-titik mengikuti arah garis diagonal yang artinya model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas.

4.3. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen, dimana jika nilai VIF dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1 artinya tidak terjadi multikolinearitas. Berikut tabel 4 menyajikan hasil pengujian statistik dari model regresi penelitian untuk uji multikolinearitas:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Rasio Saham	0,712	1,405
Rasio Hutang	0,684	1,463
<i>Payout Ratio</i>	0,517	1,934
Rasio Profitabilitas	0,469	2,133

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

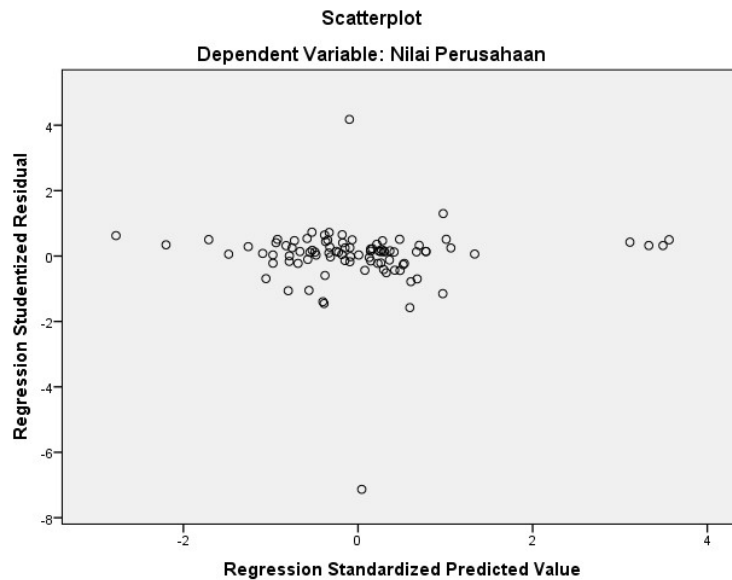
Sumber: *Output* SPSS 21 (Data diolah peneliti, 2018).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas nilai *Tolerance* dan VIF yang terdapat pada Tabel 4 disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi penelitian ini dikarenakan nilai VIF berada di bawah 10 dan nilai *Tolerance* berada di atas 0,1.

4.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian terhadap kemungkinan adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *Scatterplot*.

Gambar 2. Grafik *Scatterplot*



Pada Grafik *Scatterplot* di atas terlihat bahwa semua data tersebar secara acak di sekitar titik 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.5. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk menganalisis adanya autokorelasi dipakai uji *Durbin-Watson*. Kriterianya adalah:

1. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W di atas +2 menandakan ada autokorelasi negative

Berikut hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 5:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,968 ^a	0,937	0,934	2,52269	1,290

Tabel di atas menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan variabel dependen nilai perusahaan. Pada kolom *Durbin-Watson* menunjukkan nilai 1,290 yang artinya berada di antara -2 hingga +2, maka menandakan bahwa tidak ada autokorelasi.

4.6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-9,712	1,067		-9,099	0,000
Rasio Saham	0,311	0,036	0,276	8,619	0,000
¹ Rasio Hutang	0,068	0,138	0,016	0,491	0,624
<i>Payout Ratio</i>	2,565	1,755	0,055	1,462	0,147
Rasio Profitabilitas	32,097	1,608	0,786	19,955	0,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output* SPSS 21 (Data diolah peneliti, 2018).

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda pada Tabel 6, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -9,712 + 0,311 X_1 + 0,068 X_2 + 2,565 X_3 + 32,097 X_4 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi konstanta bernilai -9,712 menunjukkan jika rasio saham, rasio hutang, *payout rasio* dan rasio profitabilitas adalah 0, maka *price to book value* nilainya akan mengalami penurunan sebesar 9,712.
2. Koefisien regresi variabel rasio saham (X_1) bernilai 0,311. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai rasio saham bertambah satu satuan maka *price to book value* akan bertambah sebesar 0,311 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
3. Koefisien regresi variabel rasio hutang (X_2) bernilai 0,068. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai rasio hutang bertambah satu satuan maka *price to book value* akan bertambah sebesar 0,068 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.

4. Koefisien regresi variabel *payout ratio* (X_3) bernilai 2,565. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai *payout ratio* bertambah satu satuan maka *price to book value* akan bertambah sebesar 2,565 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
5. Koefisien regresi variabel rasio profitabilitas (X_4) bernilai 32,097. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai dari rasio profitabilitas bertambah satu satuan maka *price to book value* akan bertambah sebesar 32,097 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 5, nilai *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,934 atau 93,4%. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen yaitu rasio saham (PER), rasio hutang (DER), *payout ratio* (DPR) dan rasio profitabilitas (ROE) mempengaruhi variabel *Price to Book Value* sebesar 93,4%. Sedangkan sisanya sebesar 6,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil Uji Statistik F pada Tabel 7, diketahui bahwa F-hitung sebesar 321,765 dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000 berada di bawah 0,05 yang berarti H_0 diterima secara signifikan oleh seluruh variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (F-hitung)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8190,829	4	2047,707	321,765	,000 ^b
	Residual	553,667	87	6,364		
	Total	8744,496	91			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen

Sumber: *Output* SPSS 21 (Data diolah peneliti, 2018).

5. Pembahasan

5.1. Pengaruh Rasio Saham Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pada Tabel 6, pengaruh rasio saham terhadap *price to book value* diperoleh t hitung sebesar 8,619 dan t tabel sebesar 1,98609 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan rasio saham yang diprosikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, sehingga H_1 dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Wijaya *et al.*,(2010), Rakhimsyah dan Gunawan (2011), dan Kardinal *et al.*,(2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dihitung dengan PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan PBV. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator menilai nilai perusahaan. Apabila *Price Earning Ratio* (PER) tinggi maka memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik.

5.2. Pengaruh Rasio Hutang Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pada Tabel 6, pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan diperoleh t hitung sebesar 0,491 dan t tabel sebesar 1,98609 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,624. Jadi dapat disimpulkan rasio hutang yang diprosikan dengan DERTidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, sehingga H_2 ditolak.

Hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Karena menurut *trade off theory* menyatakan semakin tingginya hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sehingga risiko tersebut memberikan sinyal yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kardinalet *al.*, (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hal ini menunjukkan terjadi hubungan yang positif antara DER dengan nilai perusahaan (PBV), semakin naik DER maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Karena menurut *signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dinilai bahwa perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan.

5.3. Pengaruh *Payout Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pada Tabel 6, pengaruh *payout ratio* terhadap *price to book value* diperoleh t hitung sebesar 1,462 dan t tabel sebesar 1,98609 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,147. Jadi dapat disimpulkan *payout ratio* yang diproksikan dengan DPR tidak berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, sehingga H_3 ditolak.

Hasil ini sesuai dengan *Dividend Irrelevant Theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan memperoleh laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dikemukakan Wijaya *et al.*, (2010) dan Kardinal *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Penelitian ini menjelaskan perusahaan yang membayar dividen kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*.

5.4. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pada Tabel 6, pengaruh rasio profitabilitas terhadap *price to book value* diperoleh t hitung sebesar 19,955 dan t tabel sebesar 1,98609 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan rasio

profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, sehingga H₄ dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gultom *et al.*, (2013) dan Septia (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh teori sinyal positif yang menjelaskan bahwa keuntungan suatu perusahaan memiliki pengaruh yang sejalan terhadap nilai perusahaannya dikarenakan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Adanya peningkatan permintaan harga saham perusahaan menjadikan nilai saham yang lebih besar dari nilai bukunya, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun menjadi tinggi. Dengan demikian maka rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *price to book value*.

6. Penutup

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio saham yang diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 tahun 2012-2015.
2. Rasio hutang yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 tahun 2012-2015.
3. *Payout ratio* yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 tahun 2012-2015.
4. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 tahun 2012-2015.

6.2. Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan internal perusahaan saja, yaitu rasio saham, rasio hutang, *payout ratio* dan rasio profitabilitas sehingga tidak sepenuhnya mencerminkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 tahun 2012-2015, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 4 tahun, yaitu tahun 2012-2015.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memasukkan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor dan menambah jumlah sampel untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.
3. Peneliti berikutnya diharapkan menggunakan periode penelitian lain dengan situasi ekonomi yang berbeda.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Buku 1. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- . 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Efni, Yulia., Hadiwidjojo, D., Salim, U., dan Rahayu, M. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1) : h : 128-141.
- Fama, E.F., dan K. R. French. 1998. *Taxes, Financing Decision, and Firm Value*. *The Journal of Finance* LIII (June 3): 819-843.
- Frederik, P.G., Nangoy, S.C., dan Untu, V.N. 2015. Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan

- Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No. 1.
- Gultom, Robinhot., Agustina., dan Wijaya, Sri W. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol.3 No.01.
- Haruman, Tendi. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Universitas Widyatama*. Bandung.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- , 2005b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9 (2): 117-126. Desember 2013: 156-165.
- Kardinal., Andriani, Lia., dan Wijaya, Trisnadi. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. STIE MDP. Palembang
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ketujuh. Jakarta: Rajawali Pers.
- Martono dan D.A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Modigliani, F., dan M. H Miller. 1958. *The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment*. *American Economics Review* 13 (3): 261-297.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Edisi pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Pamungkas, H. S., dan Puspaningsih, A. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan. *JAAI* Vol 17 No. 2.
- Rakhimsyah, L. A., dan Gunawan, B. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 2. Hal.31-45.
- Septia, Ade Winda. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Sudana, I Made. 2015. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudiyatno, Bambang., dan Puspitasari, Elen. 2010. Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia).*Dinamika Keuangan dan Perbankan*.Vol.2, No.1.
- Sutrisno.2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*.Yogyakarta: EKONISIA.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25.
- Wardjono.(2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI).*Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2010, Hal: 83-96, Vol.2, No.1.
- Wijaya, Lihan Rini., Bandi., dan Wibawa, Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.