

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN
DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia periode 2014-2016)



Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Oleh:

ROSANA DATIK PUTUGIYA
B 200150270

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN
DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

ROSANA DATIK PUTUGIYA
B 200 150 270

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

**Dosen
Pembimbing**



Drs. Muh. Abdul Aris, M.Si.
NIK/NIDN: 565/0601016401

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

OLEH:

ROSANA DATIK PUTUGIYA
B 200 150 270

**Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada tanggal 09 Mei 2019
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji:

- | | |
|---|---|
| 1. Drs. M. Abdul Aris, M.Si
(Ketua Dewan Penguji) | () |
| 2. Dr. Fatchan Achyani, S.E, M.Si
(Anggota I Dewan Penguji) | () |
| 3. Eny Kusumawati, S.E, M.M, Ak, CA
(Anggota II Dewan Penguji) | () |

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**


Dr. Samsudin, M.M
131602918

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebut dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidak benaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 09 Mei 2019

Penulis,



ROSANA DATIK PUTUGIYA

B 200 150 270

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Metode pengumpulan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 36 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang, likuiditas, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas, keputusan investasi, nilai perusahaan.*

Abstract

This study aims to examine the effect of managerial ownership, dividend policy, debt policy, liquidity, and investment decisions of firm value. The population of this research is all banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2016. The method of collecting samples using purposive sampling technique. The sample used in this study amounted to 36 companies. In this study data analysis techniques were carried out using multiple linear regression analysis. The results of the t test show that debt policy, liquidity, and investment decisions influence of firm value. Whereas managerial ownership and dividend policy does not affect of firm value.

Keywords: managerial ownership, dividend policy, debt policy, liquidity, investment decisions, firm value.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan sektor perbankan di Indonesia saat ini sangat menarik untuk dicermati karena mengalami perkembangan yang sangat pesat. Dalam kegiatannya, perusahaan sektor perbankan sangat mengandalkan modal dari investor. Oleh karena itu perusahaan sektor perbankan harus menjaga kesehatan keuangannya yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Salah satu cara yang

diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya agar tetap dapat bersaing yaitu dengan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal.

Pada umumnya seorang investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, maka dari itu perusahaan akan melakukan berbagai cara untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan menurut Wiyono dan Hadri (2017: 12) dimana tujuan suatu perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Menurut Husnan (2000: 7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2014: 3).

Bagi perusahaan terbuka (*go-public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena semua keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya (Halim, 2015: 1). Sehingga nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan utama perusahaan daripada memaksimalkan laba. Hal ini dikarenakan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa mendatang atau berorientasi jangka panjang, mempertimbangan faktor risiko, lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi, dan tidak mengabaikan tanggungjawab sosial (Sudana, 2011:8).

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan sehingga dapat menjadi gambaran investor untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan juga menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaannya, hal ini juga bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh (Kusumawati, 2018). Peningkatan nilai perusahaan

dapat tercapai apabila terdapat kerja sama yang baik antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang memiliki kepentingan seperti *shareholder* dan *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki (Hermawan, 2018). Faktor-faktor yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi.

Hasil penelitian sebelumnya, Widyaningsih (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi Utami dan Zulfikar (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Yuniati et al. (2016) tetapi penelitian yang dilakukan Rahman (2015) menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan hutang dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Kalsum (2017) tetapi variabel kebijakan hutang dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Pertiwi et al. (2016). Variabel likuiditas dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Awulle et al. (2018) tetapi variabel likuiditas dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Nurhayati (2013). Dalam penelitian Rialdy (2018) diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian Rinnaya et al. (2016) diperoleh hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)**

2. METODE

2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dari penelitian ini bersumber dari laporan tahunan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 yang diperoleh melalui akses langsung dari website *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id) dan website perusahaan sektor perbankan terkait.

2.2 Populasi, Sampel dan Metode Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan atas suatu kriteria tertentu.

2.3 Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000: 7). Pada penelitian ini nilai perusahaan dimaksudkan sebagai nilai saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hal ini dikarenakan nilai saham perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan (Wiyono dan Hadri, 2017: 81). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* yaitu rasio antara harga saham perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Adapun skala pengukuran *Price Book Value* (Su

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (1)$$

2.4 Variabel Independen

2.4.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Cristiawan dan Tarigan, 2007 dalam Sujarweni, 2015: 209). Pada penelitian ini, kepemilikan manajerial dimaksudkan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu direksi dan komisaris dalam perusahaan sektor perbankan yang

terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Tingkat kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diproksikan dengan MOWN (*managerial ownership*) yaitu jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Adapun skala pengukuran *managerial ownership* (Widyaningsih, 2018) adalah sebagai berikut:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \quad (2)$$

2.4.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Wiyono dan Hadri, 2017: 11). Pada penelitian ini, kebijakan dividen yang dimaksudkan adalah proporsi dividen yang dibagikan kepada investor dengan laba yang akan ditahan dalam perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor dan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan menjadi laba ditahan (Hanafi dan Halim, 2013 dalam Kusumawati, 2018: 51). Adapun skala pengukuran *Dividend Payout Ratio* (Sudana, 2011: 24) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba setelah pajak}} \quad (3)$$

2.4.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya (Kalsum, 2017). Pada penelitian ini, kebijakan hutang yang dimaksudkan ialah besarnya proporsi hutang yang dimiliki oleh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Joel G.Siegel dan Jae K.Shim dalam Fahmi (2014: 75) mendefinisikan DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan

keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun skala pengukuran *Debt to Equity Ratio* (Fahmi, 2014: 76) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

2.4.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo (Halim, 2015: 216). Pada penelitian ini, likuiditas yang dimaksudkan ialah perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (Rasio Lancar/CR). Adapun skala pengukuran *current ratio* (Sudana, 2011: 21) adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \quad (5)$$

2.4.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang mengarah pada pemberian solusi terhadap permasalahan besarnya investasi yang akan dilakukan dan pemilihan jenis investasi yang dipilih (aktiva lancar atau aktiba tetap) (Wiyono dan Hadri, 2017: 1). Pada penelitian ini, keputusan investasi yang dimaksudkan ialah perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Adapun skala pengukuran *Price Earning Ratio* (Wiyono dan Hadri, 2017: 69) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \quad (6)$$

2.5 Metode Analisis Data

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas, dan keputusan investasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model regresi untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KD + \beta_3 KH + \beta_4 LKD + \beta_5 KI + e \quad (7)$$

Keterangan :

- α : konstanta
 β : koefisien regresi
 NP : Nilai Perusahaan
 KM : Kepemilikan Manajerial
 KD : Kebijakan Dividen
 KH : Kebijakan Hutang
 LKD : Likuiditas
 KI : Keputusan Investasi
 e : *error*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

Tabel .1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	36	0,3557	4,1529	1,768143	0,9674539
KM	36	0,0000	0,0023	0,00042	0,0007227
KD	36	0,0003	0,7483	0,302989	0,1987324
KH	36	2,9481	9,8062	5,496447	1,7245485
LKD	36	1,0611	1,2973	1,167908	0,0561890
KI	36	5,3162	46,6184	15,850003	8,9719202
Valid N (listise)	36				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 1 tersebut diketahui bahwa variabel:

- Nilai perusahaan (NP) dengan nilai minimum sebesar 0,3557 kali dimiliki oleh PT. Bank Bumi Artha Tbk. (BNBA), nilai maksimum sebesar 4,1529 kali dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk. (BBCA), nilai rata-rata sebesar 1,768143 kali dan standar deviasi sebesar 0,9674539 kali. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi (*overload*) dilihat dari nilai rata-rata

perusahaan yang menunjukkan bahwa setiap Rp1 nilai buku perusahaan dihargai oleh pasar sebesar Rp1,768143.

- b. Kepemilikan manajerial (KM) dengan nilai minimum sebesar 0,0000 atau 0% dimiliki oleh 17 perusahaan sampel, nilai maksimum sebesar 0,0023 atau 0,23% dimiliki oleh PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. (SDRA), nilai rata-rata sebesar 0,00042 atau 0,042% dan standar deviasi sebesar 0,0007227 atau 0,07227%. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel tergolong masih sangat kecil, dilihat dari nilai rata-rata nya yang mendekati nilai minimum.
- c. Kebijakan Dividen (KD) dengan nilai minimum sebesar 0,0003 atau 0,03% dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI), nilai maksimum sebesar 0,7483 atau 74,83% dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jabar dan Banten Tbk. (BJBR), nilai rata-rata sebesar 0,302989 atau 30,2989% dan standar deviasi sebesar 0,1987324 atau 19,87324%. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sampel membayar 30,2989% dari laba bersihnya kepada para pemegang saham untuk dibagikan sebagai dividen, pembayaran dividen yang diberikan oleh perusahaan sampel tergolong kecil, terlihat dari nilai rata-rata yang mendekati nilai minimum
- d. Kebijakan Hutang (KH) dengan nilai minimum sebesar 2,9481 atau 294,81% dimiliki oleh PT. Bank Mestika Dharma Tbk. (BBMD), nilai maksimum sebesar 9,8062 atau 980,62% dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jabar dan Banten Tbk. (BJBR), nilai rata-rata sebesar 5,496447 atau 549,6447% dan standar deviasi sebesar 1,7245485 atau 172,45485%. Dilihat dari rata-rata perusahaan sampel, hasil ini dapat dijelaskan bahwa setiap Rp5,496447 liabilitas akan dijamin dengan Rp1 ekuitas perusahaan.
- e. Likuiditas (LKD) dengan nilai minimum sebesar 1,0611 atau 106,11% dimiliki oleh PT. Bank Mega Tbk. (MEGA), nilai maksimum sebesar 1,2973 atau 129,73% dimiliki oleh PT. Bank Mestika Dharma (BBMD), nilai rata-rata sebesar 1,167908 atau 116,7908% dan standar deviasi sebesar 0,0561890 atau 5,61890%. Hasil ini dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai CR lebih dari 1 yang artinya bahwa rata-rata perusahaan

sampel tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Dilihat dari rata-rata perusahaan dimana setiap Rp1 kewajiban lancar perusahaan maka akan dijamin dengan aset lancar nya sebesar Rp1,167908.

- f. Keputusan Investasi (KI) dengan nilai minimum sebesar 5,3162 kali dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jabar dan Banten Tbk. (BJBR), nilai maksimum sebesar 46,6184 kali dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk. (AGRO) , nilai rata-rata sebesar 15,850003 kali dan standar deviasi sebesar 8,9719202 kali. Dilihat dari rata-rata perusahaan sampel, hasil ini dapat dijelaskan bahwa jumlah uang yang dikeluarkan oleh investor untuk setiap Rp1 adalah Rp15,850003 nya laba yang dihasilkan.

3.1.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan secara statistik untuk mendapatkan hasil yang lebih valid yaitu dengan menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada table 2 berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Model	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardized residual</i>	0,637	0,811	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Hasil uji normalitas pada tabel 2 dengan menggunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Z* menunjukkan nilai sebesar 0,637 dan nilai *asymp. sig* sebesar 0,811. Nilai signifikansi untuk model regresi lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini berdistribusi normal.

3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna antara variabel independen. Pengujian ini

menggunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) pada model regresi. Yang memiliki kriteria jika nilai tolerance value $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka variabel-variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table 3 berikut :

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
KM	0,906	1,104	Tidak terjadi multikolinearitas
KD	0,875	1,143	Tidak terjadi multikolinearitas
KH	0,733	1,365	Tidak terjadi multikolinearitas
LKD	0,816	1,225	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	0,817	1,225	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Hasil uji multikolinearitas pada table 3 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *Tolerance Value* lebih dari 0,10. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, semua variabel independen memiliki nilai kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

3.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011: 110). Penelitian ini menggunakan uji *Run Test* untuk mendeteksi ada atau tidaknya gangguan autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada table 4 berikut ini :

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
1	0,237	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,237 yang berarti model regresi berganda dalam penelitian ini

telah terbebas dari autokorelasi. Sesuai dengan kriteria yang menyatakan angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 berarti tidak terjadi autokorelasi.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan uji *Rank Spearman* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas dan jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam table 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas-Uji *Rank Spearman*

Variabel	<i>p-value</i>	Keterangan
KM	0,930	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KD	0,884	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KH	0,745	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
LKD	0,942	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KI	0,158	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5 terlihat bahwa semua variabel independen memiliki *p-value* lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen bebas dari masalah heteroskedastisitas.

3.1.5 Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Perhitungan model regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21. Hasil analisis yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients B	t	Sig	Keterangan
(Constan)	-5,873	-1,932	0,063	
KM	-300,831	-1,618	0,116	Tidak Signifikan
KD	-1,160	-1,686	0,102	Tidak Signifikan
KH	0,204	2,359	0,025	Signifikan
LKD	5,213	2,069	0,047	Signifikan

KI	0,057	3,629	0,001	Signifikan
----	-------	-------	-------	------------

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 6 dapat diperoleh persamaan

$$NP = -5,873 - 300,831KM - 1,160KD + 0,204KH + 5,213LKD + 0,057KI + e$$

- Nilai konstanta sebesar -5,873 dengan nilai negatif. Hal ini menunjukkan jika variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.
- Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar -300,831 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan apabila kepemilikan manajerial meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya apabila kepemilikan manajerial menurun maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
- Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar -1,160 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya apabila kebijakan dividen menurun maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
- Nilai koefisien variabel kebijakan hutang sebesar 0,204 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan apabila kebijakan hutang meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya apabila kebijakan hutang mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.
- Nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 5,213 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya apabila likuiditas mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.
- Nilai koefisien variabel keputusan investasi sebesar 0,057 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya apabila keputusan investasi mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

3.1.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependennya. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,476	0,388	0,7664931

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Hasil perhitungan pada tabel 7 diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,388. Artinya variabel independen kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas, dan keputusan investasi mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 38,8% dan 61,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

3.1.7 Pengujian Simultan (Uji F)

Tujuan dilakukan uji F adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil uji F yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji F

F_{hitung}	F_{tabel}	Sig.	Keterangan
5,444	2,534	0,001	Berpengaruh Simultan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 8 dapat diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $5,444 > 2,534$ dan signifikansi sebesar $0,001 < 0,005$ menunjukkan bahwa model regresi fit. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

3.1.8 Pengujian Individual (Uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji t

digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini, yang hasilnya ada pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji t

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	Keterangan
KM	-1,618	2,042	0,116	H ₁ ditolak
KD	-1,686	2,042	0,102	H ₂ ditolak
KH	2,359	2,042	0,025	H ₃ diterima
LKD	2,069	2,042	0,047	H ₄ diterima
KI	3,629	2,042	0,001	H ₅ diterima

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan hasil olah data di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,618 < 2,042$ dengan signifikansi sebesar $0,102 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₁ ditolak**, artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel kebijakan dividen memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,686 < 2,042$ dengan signifikansi sebesar $0,128 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₂ ditolak**, artinya variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel kebijakan hutang memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,359 > 2,042$ dengan signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₃ diterima**, artinya variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel likuiditas memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,069 > 2,042$ dengan signifikansi sebesar $0,047 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₄ diterima**, artinya variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel keputusan investasi memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,629 > 2,042$ dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₅ diterima**, artinya variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kepemilikan manajerial di Indonesia cenderung masih sangat rendah, hal ini dapat dilihat dari kepemilikan manajerial suatu perusahaan yang masih sangat sedikit (Utami dan Zulfikar, 2018). Menurut teori keagenan, pihak agen dan prinsipal dalam menjalankan suatu tugas akan berupaya untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham akan menyebabkan rawan tindakan yang lebih mementingkan kepentingan manajer daripada kepentingan pemegang saham, hal ini akan berdampak pada reaksi negatif pasar yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Budianto dan Payamta, 2014). Meskipun adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan akan tetapi tidak menjadikan perubahan yang mendasar terhadap PBV perusahaan karena persentase sahamnya sangat sedikit, sehingga nilai perusahaan belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Utami dan Zulfikar (2018), Kusumawati (2018), Sumanti dan Marjam (2015), Diyani dan Siti (2019), Safari et al, (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Widyaningsih (2018), Anita dan Arief (2016), Budianto dan Payamta (2014) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham suatu perusahaan dan investor hanya melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha, bukan pada pembagian laba untuk dividen maupun sebagian untuk laba ditahan (Utami dan Zulfikar, 2018). Pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain karena mereka berpendapat bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan capital gain dimasa depan (Anita dan Arief, 2016).

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Anita dan Arief (2016), Utami dan Zulfikar (2018), Rahman (2015), Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Yuniati et al, (2016), Purnama (2016), Putra dan Putu (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.3 Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kebijakan hutang merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan (Samosir, 2017). Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan jika dialokasikan ke pembiayaan yang dapat menghasilkan pemasukkan bagi perusahaan dengan menggunakan hutang untuk kebutuhan operasional perusahaan dimana akan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri karena kegiatan perusahaan berjalan lancar, sehingga laba yang diperoleh juga akan mengalami peningkatan atas usaha yang dilakukan secara maksimal (Utami dan Zulfikar, 2018).

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Utami dan Zulfikar (2018), Kalsum (2017), Samosir (2017), Azhari (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Pertiwi et al, (2016), Purnama (2016), Kusumawati (2018) yang menyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.4 Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo (Halim, 2015: 216). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid sehingga akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan mengakibatkan permintaan saham meningkat serta peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Dewi dan I Ketut, 2019). Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Kalsum (2017), Awulle et al, (2018), Dewi dan I Ketut (2019), Putra dan Putu (2016) yang menyatakan bahwa

likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Nurhayati (2013), Lumoly et al, (2018), Wulandari (2013) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.5 Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan yang besar, dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan (Pertiwi et al., 2016).

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Rialdy (2018), Pertiwi et al, (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Dewi dan I Wayan (2018), Rinnaya et al, (2016) yang menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. PENUTUP

4.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 4.1.1 Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4.1.2 Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4.1.3 Variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4.1.4 Variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4.1.5 Variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasan, berikut ini merupakan penjelasan dari beberapa keterbatasan yang dihadapi:

- 4.2.1 Sampel penelitian ini hanya menggunakan kelompok perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan dengan perusahaan lain.
- 4.2.2 Periode penelitian yang digunakan masih terbilang pendek sehingga sampel yang digunakan terbatas.
- 4.2.3 Hasil analisis menunjukkan bahwa variable independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, likuiditas, dan keputusan investasi mampu menjelaskan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan sebesar 38,8% sedangkan 61,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model sehingga belum mewakili sebagian besar dari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi manajemen laba.
- 4.2.4 Pengukuran variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan yang telah dipublikasikan, bukan data pada saat dividen dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga data yang dihasilkan kurang aktual

4.3 Saran

Atas dasar simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi sebagai berikut :

- 4.3.1 Memperluas ruang lingkup penelitian, karena masih banyak sektor yang dapat dijadikan penelitian agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan.
- 4.3.2 Memperpanjang periode penelitian, agar dapat menjelaskan hubungan pengaruh dan menunjukkan hasil yang akurat.
- 4.3.3 Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel lain karena kemungkinan ada variabel lain yang dapat dijadikan variabel dalam penelitian selanjutnya yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti profitabilitas, kepemilikan institusional, solvabilitas, keputusan pendanaan, dan lain-lain.
- 4.3.4 Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya pengukuran variabel kebijakan dividen menggunakan data pada saat dividen dibagikan kepada para pemegang saham, bukan menggunakan data laporan keuangan yang telah dipublikasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 1, No 2, tahun 2012, Hal 9.
- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, ISSN: 2252-6552, Vol 5, No 1.
- Awulle, Irma Desmi, Sri Murni, dan Christy N. Rondonuwu. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, ISSN: 2303-1174, Vol 6, No 4, September 2018, Hal 1908-1917.
- Azhari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2004. *JOM FISIP*, Vol 5, No 1.
- Budiyanto, Wahyu dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol 3, No 1, April 2014.
- Diyani, Lucia Ari dan Siti Nur Rahayu. 2019. Nilai Perusahaan Ditinjau dari Struktur Kepemilikan, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, ISSN: 2356-4385, Vol 6, No 1, Februari 2019.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, dan I Ketut Sujana. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, ISSN: 2302-8556, Vol 26, No 1, Hal: 85-110.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2011. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hermawan, Agus Dodi. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Intervening. *Jurnal Sosio e-kons*, e-ISSN: 2502-5449, p-ISSN: 2085-2266, Vol 10, No 2, Agustus 2018, pp 131-142.

- Hidayat, Riskin. 2010. Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April 2010.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Kalsum, Umi. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, ISSN: 2087-4669, Vol 8, No 1, Juli 2017.
- Kusumawati, Eny. 2018. Determinan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 5th Call For Syariah Paper*, ISSN: 2460-0784.
- Lumoly, Selin, Sri Murni, dan Victoria N. Untu. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, ISSN: 2303-1174, Vol 6, No 3, Juli 2018, Hal 1108-1117.
- Modigliani, Franco, Miller, Merton. 1961. *Dividend Policy, Growth and The Valuation Of Shares*. *The Journal of Business*, Vol. 34, No. 4, p. 431-443.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol 5, No 2, Juli 2013.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kkeputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, ISSN: 2303-1174, Vol 4, No 1, Maret 2016, Hal 1369-1380.
- Prasturi, Ni Kadek Rai dan I Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, ISSN: 2302-8912, Vol 5, No 3, 2016: 1572-1598.
- Purnama, Hari. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol 4, No 1, Juni 2016.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, ISSN: 2302-8912, Vol 5, No 7, 2016: 4044-4070.

- Putri, Hanni Chyntia Maita dan Surya Raharja. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, ISSN: 2337-3806, Vol 2, No 3, Tahun 2013.
- Rahman, Adhitya. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jom FEKON*, Vol 2, No 2, Oktober 2015.
- Rahman, Adhitya. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JOM FEKON*, Vol 2, No 2.
- Rialdy, Novien. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, e-ISSN: 2620-5866, Vol 1, No 3.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, Vol 2, No 2.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, ISSN: 1907-9958, Vol. 3, No 1, 2008.
- Safari, Rizki Kurnia, Leny Suzan dan Wiwin Aminah. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Penilaian Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal e-Proceeding of Management*, ISSN: 2355-9357, Vol 5, No 1, Maret 2018.
- Samosir, Hendrik E.S. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business Studies*, ISSN: 2443-3837, Vol 2, No 1.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, No 1, Maret 2007: 41-48.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, ISSN: 2252-6765, Vol 1, No 2.

- Sumanti, Jorenza Chiquita, dan Marjam Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, ISSN: 2303-1174, Vol 3, No 1, Maret 2015, Hal 1141-1151.
- Utami, Efika Nurul Setyo dan Zulfikar. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 5th Call For Syariah Paper*, ISSN: 2460-0784.
- Widyaningsih. 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, ISSN: 1412-629, Vol 19, No 1.
- Widyati, Maria Fransisca. 2013. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 1, No 1, Januari 2013.
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma. *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, ISSN: 2252-6765, Vol 3, No 1, Tahun 2014.
- <http://www.idx.co.id>
- Yuniati, Mei, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Accounting*, Vol 2, No 2, Maret 2016.