

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFaktur YANG TERGABUNG
DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2019**

(Skripsi)

Oleh:

Rieke Diah Delarosa Sormin



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019

Oleh

Rieke Diah Delarosa Sormin

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (MVA/BVA), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dalam penelitian menggunakan statistik deskriptif dan regresi linier berganda. Tingkat kesalahan yang digunakan dalam penelitian adalah 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (MVA/BVA) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY, AND PROFITABILITY TOWARD FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN THE LQ45 INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIODS 2016-2019

By

Rieke Diah Delarosa Sormin

The purpose of this study was to determine the effect of investment decision (MVA/BVA), dividend policy (DPR), and profitability (ROA) toward firm value in manufacturing companies listed in the LQ45 index in Indonesia Stock Exchange periods 2016-2019. The data source used in this study is secondary data taken from the official website of Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Total sample consists of 11 companies and were selected by purposive sampling technique. The analysis used in this study are descriptive statistics and multiple linear regression. The error rate used in this study is 5%. The results of this study indicates that the investment decision (MVA/BVA) and profitability (ROA) have positive effect on firm value, while dividend policy (DPR) has no effect on firm value.

Keywords : Investment Decision, Dividend Policy, Profitability, Firm Value

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERGABUNG
DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2019**

Oleh

RIEKE DIAH DELAROSA SORMIN

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi

: **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019**

Nama Mahasiswa

: **Rieke Diah Delarosa Sormin**

No. Pokok Mahasiswa

: **1711011013**

Jurusan

: **S1 Manajemen**

Fakultas

: **Ekonomi dan Bisnis**



Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.
NIP 19630851 198903 2 002

Ahmad Faisol, S.E., M.M.
NIP 19791231 200604 1 004

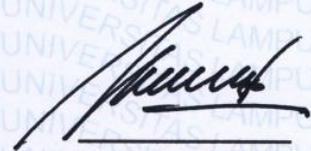
2. Ketua Jurusan Manajemen

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.
NIP 19600105 198603 1 005

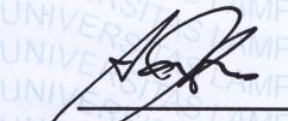
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



Sekretaris : Ahmad Faisol, S.E., M.M.



Penguji : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 06 Juli 2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rieke Diah Delarosa Sormin
Nomor Pokok Mahasiswa : 1711011013
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen,
Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam
Indeks LQ45 Di BEI Tahun 2016-2019.

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil karya saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku,

Bandar Lampung, 14 Juli 2021
Yang membuat pernyataan,



Rieke Diah Delarosa Sormin
NPM. 1711011013

RIWAYAT HIDUP

Peneliti dilahirkan di Dili, Timor Leste, pada tanggal 15 Mei 1999, sebagai anak kedua dari Bapak Gindo Sormin dan Ibu Rospita Pakpahan. Pendidikan formal yang ditempuh peneliti yaitu, Taman Kanak-Kanak (TK) Fransiskus 2 Bandar Lampung yang diselesaikan pada 2005, Sekolah Dasar (SD) Fransiskus 2 Bandar Lampung yang diselesaikan pada 2011, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Xaverius 2 Bandar Lampung yang diselesaikan pada 2014 dan Sekolah Menengah Atas (SMA) Xaverius Pahoman, Bandar Lampung yang diselesaikan pada 2017.

Pada tahun 2017, peneliti melanjutkan jenjang pendidikan S1 di Universitas Lampung jurusan Manajemen melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) dan mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan. Selama menjadi mahasiswa, peneliti aktif di organisasi seperti, *Economics' and Bussines Entrepreneur Club* (EBEC) tahun 2017, Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen (HMJ Manajemen) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung tahun 2017-2018, dan *Economics' English Club* (EEC) tahun 2017-2019. Peneliti juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2020 selama 40 hari di Pekon Napal, Kecamatan Kelumbayan, Kabupaten Tanggamus.

MOTTO

“ Karena itu Aku berkata kepadamu: apa saja yang kamu minta dan doakan, percayalah bahwa kamu telah menerimanya, maka hal itu akan diberikan kepadamu.”

(Alkitab, Markus 11:24)

“Don't be afraid is written in the bible 365 times. That's a daily reminder from God to live everyday fearless”.

(Rieke Diah Delarosa Sormin)

PERSEMBAHAN

Dalam Nama Allah Bapa Putera dan Roh Kudus

Puji syukur, kehadiran Allah Bapa yang Maha Kuasa, berkat kasih dan karunia-Nya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

Skripsi ini kupersembahkan dengan rasa syukur dan kerendahan hati untuk :

Kedua Orang Tuaku, Bapak Gindo Sormin dan Ibu Rospita Pakpahan

Terima kasih untuk segala dukungan dan motivasi yang selalu diberikan kepadaku. Kasih sayang dan pengorbanan yang tiada habisnya, sejak lahir hingga saat ini, serta selalu memberikan restu dan doa yang tulus sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.

Semoga suatu hari nanti, penulis menjadi anak yang berbakti, beriman, dan bermanfaat bagi banyak orang, terlebih di hadapan Tuhan. Amin.

SANWACANA

Puji syukur, kehadiran Tuhan yang Maha Kuasa, berkat kasih dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.”** Skripsi ini disusun untuk melengkapi syarat dalam menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Selama penulisan skripsi ini, penulis memperoleh dukungan, bantuan serta bimbingan dari semua pihak. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.S.i., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa selalu meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan pemahaman dan menasehati dengan penuh kesabaran. Semoga Tuhan selalu memberkati dan membalas jasa yang telah diberikan selama proses bimbingan skripsi.
5. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Pembimbing Kedua yang senantiasa meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan pemahaman dan

- menasehati dengan penuh kesabaran. Semoga Allah selalu melindungi dan memberi keberkahan atas jasa yang telah diberikan selama bimbingan skripsi.
6. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku Penguji Utama, terima kasih atas kesediaannya dalam memberikan, pengetahuan, pengarahan dan saran yang membangun selama penyusunan skripsi.
 7. Seluruh dosen dan staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas, terutama bapak Subari, yang sangat baik, sabar, serta selalu memberikan bantuan, nasehat, dan saran.
 8. Kakak, dan adikku, Cindy H. Dhea Putri Sormin, S.P., dan Rachel Vanesha.
 9. Orang-orang terdekat, Anana, Ratih, Sati, Ichary, Opung Intan, Sartika, Vinda, Sellyn, Chan, Tesya, Dewi Nur dan lainnya, yang telah banyak membantu baik materi maupun non materi, terima kasih untuk segalanya yang sudah diberikan.
 10. Sahabat Brokoli, Ani si *Uptodate Girlz*, Pikicu, Maria, dan Imel Pulu-Pulu, yang sangat setia menemani sejak di bangku Sekolah Menengah Atas (SMA) hingga saat ini. Terima kasih untuk canda, tawa, motivasi, dan dukungan yang selalu diberikan.
 11. Keluarga KKN Pekon Napal, Maulana, Sati, Uni, Ochi, Atu Vinda, Danang, dan keluarga besar Bapak Abidin dan Ibu Muzai, terima kasih untuk kenangan selama 40 hari di Pekon Napal dan persaudaraan yang hingga saat ini masih terjalin sangat baik. Semoga kebersamaan kita semua tetap terjalin.
 12. Seluruh mahasiswa seperjuangan Manajemen 2017, khususnya kelas ganjil dan konsentrasi Manajemen Keuangan 2017.
 13. Terima Kasih untuk Almamater Tercinta, Universitas Lampung.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna, Namun, peneliti berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua orang yang membacanya, Amin.

Bandar Lampung, 14 Juli 2021

Penulis,

Rieke Diah Delarosa Sormin

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian.....	10
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. Tinjauan Pustaka.....	11
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	11
2. Keputusan Keuangan	12
3. Keputusan Investasi	13
4. Kebijakan Dividen	14
5. Profitabilitas.....	19
6. Nilai Perusahaan	20
B. Penelitian Terdahulu.....	23
C. Rerangka Penelitian.....	24
D. Pengembangan Hipotesis.....	25
1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
III. METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian	28
B. Populasi dan Sampel	28
C. Definisi dan Operasional Variabel.....	31
1. Variabel Terikat (Dependen)	32
2. Variabel Bebas (Independen).....	32

D.	Pengukuran Variabel	33
E.	Teknik Pengumpulan Data	34
F.	Metode Analisis Data	34
	1. Statistik Deskriptif	35
	2. Uji Asumsi Klasik	35
	a. Uji Normalitas	35
	b. Uji Multikolinieritas	36
	c. Uji Autokorelasi	36
	d. Uji Heterokedastisitas	36
	3. Analisis Regresi Linier Berganda	37
G.	Pengujian Hipotesis	37
	a. Uji Statistik T (Uji Parsial)	38
	b. Uji Statistik F (Uji Signifikan Simultan)	38
	c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	38
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
A.	Hasil Penelitian	39
	1. Analisis Data	39
B.	Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	39
	1. Statistik Deskriptif	39
	2. Uji Asumsi Klasik	42
	a. Uji Normalitas	43
	b. Uji Multikolinieritas	45
	c. Uji Autokorelasi	45
	d. Uji Heterokedastisitas	46
	e. Analisis Regresi Linier Berganda	47
	3. Uji Hipotesis	49
	a. Uji Parsial (Uji-t)	49
	b. Uji Simultan (Uji F)	51
	c. Uji Koefisien Determinasi	52
C.	Pembahasan	52
	1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	52
	2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	54
	3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	55
V. SIMPULAN DAN SARAN		
A.	Simpulan	58
B.	Saran	59

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Daftar Populasi Perusahaan	29
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel	30
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Manufaktur LQ45 BEI.....	31
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
Tabel 4.6 Hasil Uji F.....	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	52

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Kontribusi Industri Terhadap PDB	3
Gambar 1.2 Nilai Ekspor Industri Manufaktur	3
Gambar 2.1 Rerangka Penelitian.....	24
Gambar 4.1 Grafik Normalitas P-P Plot.....	44
Gambar 4.2 Grafik Scatter Plot Uji Heterokedastisitas	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	L-1
Lampiran 2 Data PBV, PER, DPR, dan ROA Pada Sampel Perusahaan.....	L-2
Lampiran 3 Data Penghitungan Nilai Perusahaan (PBV)	L-3
Lampiran 4 Data Penghitungan Keputusan Investasi (PER)	L-4
Lampiran 5 Data Penghitungan Kebijakan Dividen (DPR)	L-5
Lampiran 6 Data Penghitungan Profitabilitas (ROA)	L-6
Lampiran 7 Hasil Uji Statistik Deskriptif	L-7
Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas	L-8
Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinearitas	L-9
Lampiran 10 Hasil Uji Autokorelasi	L-10
Lampiran 11 Hasil Uji Heterokedastisitas	L-11
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	L-12
Lampiran 13 Hasil Uji-F	L-13
Lampiran 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	L-14

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini, persaingan antar perusahaan di Indonesia sudah menunjukkan kemajuan yang ditandai dengan semakin bertambahnya perusahaan yang bergerak di berbagai sektor yang membuat persaingan dunia bisnis semakin ketat. Perusahaan yang bergerak di berbagai bidang saling bersaing untuk dapat bertahan dan berusaha menjadi yang terbaik. Agar perusahaan mampu bertahan, diperlukan suatu inovasi dan strategi bisnis sehingga perusahaan mampu mengembangkan skala bisnisnya secara lebih luas dan cepat. Tak hanya itu, perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang tepat dalam menghadapi persaingan dunia bisnis. Dengan demikian, perusahaan akan terhindar dari kebangkrutan.

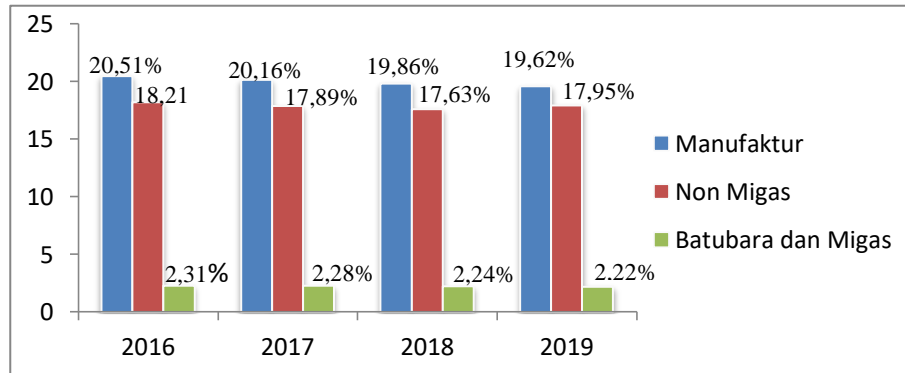
Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan kemajuan teknologi membuat perkembangan dalam dunia bisnis semakin pesat. Perkembangan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi mampu mengiring persaingan usaha yang kompetitif. Oleh sebab itu, perusahaan harus mampu mengimbangnya dengan pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya secara optimal. Jika mampu mengimbangnya, maka perusahaan memiliki daya saing baik dengan perusahaan dalam maupun luar negeri.

Salah satu dari berbagai bidang perusahaan yang bergerak dalam dunia bisnis adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah badan usaha yang menjalankan kegiatan usahanya dengan memanfaatkan sumber daya manusia (SDM) dan tenaga mesin melalui proses *manufacturing* sehingga barang tersebut memiliki

nilai jual. Proses *manufacturing* yang dimaksud adalah mengubah bentuk, fungsi, dan tampilan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Bentuk perusahaan manufaktur di Indonesia yang merujuk pada konteks di atas adalah pabrik, dikarenakan pada proses pembuatan produk menggunakan alat khusus, tenaga kerja, serta terdapat bahan baku yang akan diolah.

Sektor industri manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang mampu berkembang dari tahun ke tahun serta memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Perkembangan inilah membuat sektor industri manufaktur mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Hartarto (2019) mengatakan terjadi kenaikan investasi di sektor manufaktur sebanyak 17,4% dari tahun 2015 ke 2018. Akan tetapi, pada tahun 2019, sektor industri ini mengalami penurunan dari yang sebelumnya sebesar 4,27% pada 2018, kemudian mengalami penurunan menjadi 3,8%.

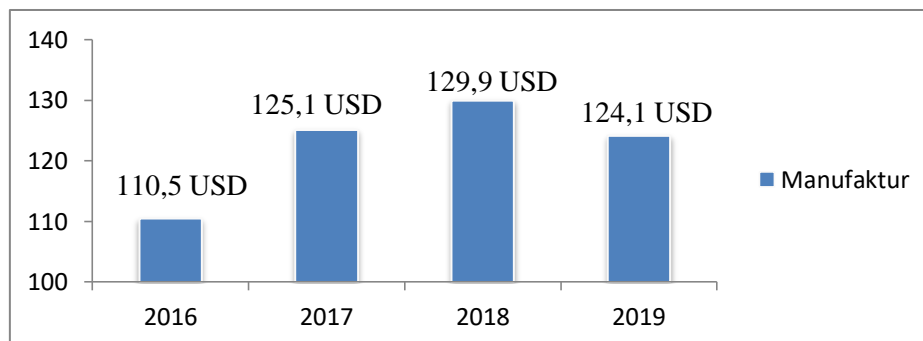
Kemenperin mencatat penanaman modal masuk sebesar Rp.195,74 triliun pada tahun 2014, dan meningkat menjadi Rp.222,3 triliun ke tahun 2018 (Hartarto, 2019). Akan tetapi, sektor industri ini pada tahun 2019 mengalami penurunan lagi, yakni sebesar Rp 216 triliun. Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB juga semakin mengecil pada tahun 2019, yaitu sebesar 19,70%, padahal pada tahun 2017 kontribusi sektor ini bisa mencapai 20,16% (Andry, 2020). Penurunan ini terjadi karena rendahnya kualitas investasi dan minimnya investasi di sektor manufaktur. Menurut BKPM, sektor industri ini mengalami penurunan karena sektor jasa terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Menperin pun bertekad untuk mengontrol nilai investasi industri manufaktur ini dengan aktif mengajak dan mengawal pelaku industri potensial untuk segera merealisasikan investasinya di Indonesia, dengan demikian mampu mendongkrak laju pertumbuhan ekonomi, serta memperkuat struktur industri manufaktur dalam negeri.



Sumber: Kemenperin, 2019.

Gambar 1. 1 Kontribusi Industri Terhadap Produk Domestik Bruto (%)

Berdasarkan tabel 1.1, industri manufaktur memberikan kontribusi tertinggi terhadap PDB nasional dibandingkan dua industri lain. Industri manufaktur memberikan kontribusi tertinggi pada 2016 yaitu sebesar 20,51%, kemudian mengalami penurunan sebesar 0,35% ke tahun 2017 yakni sebesar 20,16% dan terus menerus mengalami penurunan sampai 2019. Meskipun mengalami penurunan, pada 2019, industri ini mampu berkontribusi sebesar 26,7% dari total realisasi investasi Indonesia senilai Rp 809,6 triliun. Meskipun mengalami penurunan, industri ini masih menjadi penyokong besar bagi PDB nasional. Hal ini menunjukkan sektor ini penting bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Tak hanya itu, industri manufaktur juga memberikan kontribusi yang tinggi terhadap ekspor di Indonesia. Berikut ini tabel nilai ekspor industri manufaktur pada 2016-2019.



Sumber: Kemenperin, 2019.

Gambar 1. 2 Nilai Ekspor Industri Manufaktur (USD Miliar)

Berdasarkan pada tabel 1.2 diatas, dapat diketahui bahwa nilai ekspor industri manufaktur dalam kurun 2016-2018 mengalami peningkatan, namun pada tahun 2019 mengalami penurunan. Menurut kepala Badan Pusat Statistik (BPS), Surhariyanto, penurunan kinerja sektor manufaktur disebabkan oleh berkurangnya impor bahan baku, terutama bahan substitusi dalam negeri. Adapun sub sektor manufaktur yang menyumbang angka ekspor terbesar secara umum berasal dari industri makanan dan minuman, tekstil dan pakaian, logam dasar, industri karet dan industri kulit (Hartarto, 2019). Mengingat pentingnya perusahaan di sektor manufaktur yang diperlukan oleh individu, korporasi, bahkan negara, hal ini membuat banyak peneliti tertarik menjadikan perusahaan ini sebagai objek dari penelitiannya.

Indeks LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari empat puluh lima perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi, yang artinya saham tersebut mudah untuk diperjualbelikan. Indeks LQ45 merupakan sekumpulan saham-saham emiten yang harus tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal tiga bulan. Tak hanya itu, BEI selalu melakukan evaluasi atas saham-saham emiten tersebut selama enam bulan sekali, yakni pada Februari dan Agustus, sehingga perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 harus tetap mempertahankan posisinya, karena perusahaan yang tidak memenuhi kriteria akan digantikan dengan perusahaan lain yang memenuhi kriteria.

Ketika mendirikan suatu perusahaan, perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan inilah yang akan mengarahkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan berkaitan dengan kegiatan yang ditujukan untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan tujuan jangka panjang adalah menyejahterakan para pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada saat ini, tidak heran jika investor menjadikan perusahaan besar sebagai prospek utama untuk menanamkan modalnya demi mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan

yang tinggi karena mereka yakin jika nilai perusahaan tinggi, maka perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Hal inipun sesuai dengan tujuan didirikan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan yang bergerak di berbagai sektor industri, mampu menciptakan persaingan yang cukup ketat antar perusahaan. Persaingan yang ketat ini menuntut perusahaan untuk melakukan berbagai usaha untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Tujuan dari perusahaan, khususnya bagi perusahaan *go-public* yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan (Sartono, 2001:103). Apabila tingkat kemakmuran pemilik perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa kemakmuran para pemegang saham juga tinggi.

Menurut Suharli (2006), kinerja perusahaan tercermin pada nilai perusahaan sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Martono dan Harjito (2013:3), mengatakan nilai perusahaan penting karena jika nilai perusahaan naik, maka kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham juga meningkat. Nilai perusahaan mampu menggambarkan keadaan suatu perusahaan, di mana investor memiliki penilaian khusus terhadap baik maupun buruknya kinerja keuangan. Setiap pemilik perusahaan senantiasa selalu memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan. Hal ini dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkatkan kegiatan produksi (Mardiyati, 2015).

Bagi perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang tinggi. Menurut pendapat Wright dan Ferris, (1997) dalam Hasnawati (2005), nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang diterima oleh para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang optimal sangatlah penting bagi seorang manajer, karena manajer yang mampu meningkatkan nilai perusahaan berarti ia mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan hal ini tentunya berdampak pada prestasi yang dicapai oleh manajer dalam perusahaan. Selain itu nilai perusahaan yang optimal juga penting bagi investor, karena nilai perusahaan yang tinggi memunculkan persepsi yang baik terhadap perusahaan, jika investor sudah memiliki persepsi yang baik

terhadap perusahaan, mereka akan tertarik untuk berinvestasi, sehingga hal ini membuat harga saham perusahaan tinggi. Selain itu, nilai perusahaan mampu merefleksikan prospek dan ekspektasi akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan di masa depan. Tinggi maupun rendahnya nilai perusahaan tidak terlepas dari faktor-faktor yang memengaruhinya, yaitu fungsi keuangan yang tercermin pada keputusan investasi dan kebijakan dividen, ditambahkan dengan tingkat keuntungan yang diperoleh atau yang disebut sebagai profitabilitas.

Salah satu variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, karena keputusan investasi berhubungan dengan hasil keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa depan. Tujuan keputusan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko tertentu, yang diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan, yang nantinya bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Apabila perusahaan salah dalam menentukan pemilihan investasi, maka akan memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dan hal ini tentunya akan berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan itu sendiri, karena investasi yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Abdul Rohman (2012) dan Sari (2013) menjelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), Rizkia (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi, kebijakan dividen juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu masalah yang sering dihadapi oleh suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu alasan bagi investor menanamkan modal di suatu perusahaan, karena dividen adalah pengembalian yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukan dalam perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Bagi investor, meningkatkan kesejahteraan merupakan tujuan utama bagi

mereka dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen. Besarnya dividen dari suatu perusahaan akan memengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka harga saham perusahaan tinggi, dan sebaliknya. Perusahaan dalam membagikan dividennya perlu mempertimbangkan dua hal, yaitu kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Investor memiliki tujuan utama yaitu mendapat kesejahteraan yang diharapkan melalui *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan perusahaan mengalami pertumbuhan terus-menerus, sehingga mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu, manajer harus mampu mengambil keputusan yang tepat, apakah laba yang diperoleh dalam satu periode akan dibagikan semua atau sebagian, dan sisanya ditahan atau sering disebut laba ditahan.

Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Priya dan Mohanasundari (2016), Winarto (2015), Adnyana dan Badjra (2014) serta Sartini dan Purbawangsa (2014) menjelaskan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian dari Sumanti dan Mangantar (2015), Wati, *et. al.* (2018), Husnatarina dan Leliana (2018) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tak hanya keputusan investasi dan kebijakan dividen, penilaian terhadap perusahaan ditentukan dari tingkat keuntungan yang diperoleh atau profitabilitas. Profitabilitas digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai salah satu indikator kinerja dalam mengelola kekayaan perusahaan yang dicerminkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan inilah menjadi salah satu ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Kasmir (2016:196), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagi perusahaan untuk mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai. Jika

profitabilitas perusahaan tinggi, maka semua *stakeholders* yang terdiri dari investor, kreditor, dan juga *supplier* akan menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi perusahaan. Hal inilah yang memengaruhi peningkatan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013), Muhazir (2014) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sasongko dan Wulandari (2006), Carningsih (2010), Umayyah dan Salim (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel-variabel independen seperti keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas sangatlah penting bagi nilai perusahaan, karena variabel-variabel tersebut mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh pendapat dari Hanafi (2008:3) yang menyatakan bahwa tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dengan tujuan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Tak hanya itu, profitabilitas mampu memengaruhi nilai perusahaan, didukung oleh Mardiyati (2012), yaitu profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi bahwa nilai perusahaan baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Berdasarkan *gap reaserch* (perbedaan penelitian) yang sudah dipaparkan, maka peneliti memilih objek perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2016-2019, karena pada perusahaan manufaktur ini terdapat beberapa perusahaan yang berada di tahap siklus hidup *mature*. Pada tahap *mature*, pertumbuhan perusahaan stagnan, namun perusahaan sudah menguasai pangsa pasar, sehingga volume penjualan tetap tinggi, terlebih pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 (*liquid-45*) karena perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 menggambarkan emiten yang dapat memenuhi kriteria seperti kapitalisasi pasar, volume transaksi dan nilai likuiditas yang tinggi serta memiliki nilai pertumbuhan

yang baik, dan inilah yang menuntut perusahaan senantiasa meningkatkan kinerjanya dalam menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan uraian maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Profitabilitas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.”**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka perumusan masalah adalah :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

D. Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan salah satu karya ilmiah untuk memenuhi tugas akhir dalam rangka meraih gelar Strata Satu (S1) dan digunakan untuk mengaplikasikan teori-teori yang didapatkan selama menjalani perkuliahan, agar membandingkan teori dengan kenyataan yang terjadi dalam masyarakat.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 dalam hal membuat pertimbangan yang berkaitan membuat suatu kebijakan dalam bidang keuangan.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi para investor dalam hal mengambil keputusan menanamkan modal pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks indeks LQ45.

II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang berguna bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa akan datang, sehingga mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006), sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang nilai perusahaan. Teori ini mendasarkan bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki informasi yang sama mengenai perusahaan.

Kurangnya informasi bagi pihak eksternal tentang perusahaan menjadikan perusahaan melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah. Salah satunya adalah dengan memberikan sinyal pada pihak eksternal dengan memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga mengurangi ketidakpastian mengenai nilai perusahaan yang akan datang (Wolk *et al*, 2000 dalam Rahayu 2010). Informasi yang disampaikan oleh pihak internal disajikan dalam bentuk laporan keuangan kepada pihak eksternal. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan diterima oleh para investor, dan mereka akan menginterpretasikan dan menganalisis terlebih dahulu informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Jogiyanto, 2010). Apabila informasi yang disampaikan

ternyata dianggap sinyal positif, investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dan yang tidak berkualitas, sehingga akan memengaruhi harga saham yang semakin tinggi, sehingga nilai perusahaan meningkat. Jika investor menganggap informasi tersebut sebagai sinyal negatif, menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun sehingga menurunkan nilai perusahaan.

2. Keputusan Keuangan

Pada suatu perusahaan, fungsi utama dari seorang manajer keuangan adalah untuk merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tentunya, untuk menjadi seorang manajer keuangan dibutuhkan pengetahuan yang luas di bidang keuangan. Tak hanya pengetahuan, dibutuhkan juga keterampilan dari seorang manajer keuangan untuk membuat keputusan yang tepat di bidang keuangan. Pengambilan keputusan keuangan yang menjadi tanggung jawab seorang manajer keuangan dibagi menjadi tiga, yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan masalah untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Segala bentuk, macam, dan komposisi dari investasi mampu memengaruhi besarnya tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan yang diharapkan di masa depan tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh sebab itu, dalam berinvestasi akan menghasilkan suatu risiko atau ketidakpastian, sehingga mampu menghambat pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan atau disebut juga kebijakan struktur modal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan masalah dalam memilih sumber dana yang ada guna melakukan investasi dengan cara memilih satu atau lebih alternatif pembelanjaan yang menghasilkan biaya paling kecil. Pada keputusan pendanaan, manajer dituntut untuk mampu menganalisis serta mempertimbangkan sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan untuk membelanjakan kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya.

Keputusan keuangan yang terakhir adalah keputusan dividen. Dividen adalah bagian keuntungan yang harus dibayar perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu, dividen menjadi penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Keputusan dividen adalah keputusan dalam menentukan seberapa besar proporsi dana yang harus disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Seperti keputusan pendanaan, keputusan dividen mampu memengaruhi struktur modal dan struktur finansial suatu perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Penggunaan dana untuk berinvestasi ditujukan agar kemakmuran setiap investor terjamin. Investasi adalah kegiatan mengelola sumber daya yang dimiliki untuk jangka panjang dengan tujuan menghasilkan laba di masa mendatang. Menurut Harjito dan Martono (2005), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah kegiatan pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang di mana sumber dananya berasal penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan mampu menghasilkan pendapatan yang positif di masa mendatang. Jika perusahaan salah langkah, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu sehingga memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan.

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan dalam bentuk investasi. Ketika hendak membuat suatu keputusan investasi, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor seperti, kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan kas yang mampu memenuhi kebutuhan jangka panjang ataupun pendek atau dapat disebut mempertimbangkan likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan dari pihak luar (Hidayat, 2010:462). Adanya suatu kesempatan investasi yang

menghasilkan keuntungan merupakan esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan, karena jika kesempatan investasi menguntungkan, maka manajer akan mengambil kesempatan investasi untuk memaksimalkan kesejahteraan *stockholders* karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan besar.

Menurut Wijaya dan Wibawa (2010:6), keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Pada penelitian ini, keputusan investasi diproksikan dengan *market value to book value of assets (MVA/BVA)*. Proksi ini digunakan untuk mengukur nilai pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan perusahaan untuk menjalankan usaha. Bagi investor, MVA/BVA menjadi pertimbangan untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Semakin tinggi MVA/BVA, berarti semakin banyak aset yang digunakan perusahaan untuk menjalankan usahanya. Sehingga semakin besar kemungkinan harga saham di perusahaan meningkat dan hal ini membuat *return* saham pun meningkat.

Menurut Manik dan Tumpal (2014) MVA/BVA dapat dihitung dengan rumus:

$$MVA/BVA = \frac{(Total Aset - Total Ekuitas) + (Saham Beredar \times Harga Penutupan Saham)}{Total Aset}$$

4. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan baik dalam bentuk kas maupun saham kepada para pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki. Menurut Halim (2007:16) dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sehingga, kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang harus diambil perusahaan mengenai laba yang dihasilkan perusahaan pada tahun tertentu harus dibagikan

seluruhnya kepada pemegang saham atau ditahan kembali untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, akan mengurangi laba yang ditahan dan juga mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern membesar. Ketika membagikan dividen, perusahaan dapat membagikannya dalam bentuk *cash dividend* atau *stock dividend*. *Cash dividend* adalah pembagian dividen secara tunai untuk setiap lembarnya (*dividend per share*), sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayar dalam bentuk saham.

Pada penelitian ini, kebijakan dividen akan diprosikan dengan *dividend payout ratio* (Fitri, *et. al.*. 2016). *Dividend payout ratio* (DPR) adalah persentase dividen yang dibagi dari laba setelah pajak. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung kebijakan dividen:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Menurut Sjahrial (2002), kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Jika likuiditas tinggi, maka jumlah dividen yang dibayarkan semakin besar. Jika perusahaan memiliki jumlah kas yang terlalu sedikit, maka perusahaan kesulitan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Perusahaan memiliki utang dalam menjalankan kegiatannya. Utang yang dimiliki perusahaan harus dilunasi ketika sudah jatuh tempo, sehingga manajer harus berpikir, apakah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tidak mengurangi dana yang diperlukan untuk membayar utang.

3. Rencana Perluasan Usaha

Apabila perusahaan memiliki rencana untuk melakukan perluasan usaha, tentunya perusahaan akan mengeluarkan banyak dana, sehingga perusahaan harus membagi dana untuk perluasan usaha serta membagikan dividen.

4. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Menjual saham baru merupakan salah satu cara perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi kontrol dari pemegang saham yang dominan.

b. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa macam teori kebijakan dividen menurut (Sawir,2004) :

a. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dinyatakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang lebih kecil ketimbang pendapatan modal. Gordon-Litner memiliki pendapat lain bahwa investor akan memandang satu burung ditangan lebih berharga ketimbang seribu burung di dunia. Pendapat mereka ini kemudian dikenal dengan istilah “*the bird-in-the-hand fallacy*”.

b. *Theory Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani dalam Brigham dan Houston pada 2011, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tak akan berdampak terhadap harga suatu perusahaan. Mereka meyakini bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko.

c. *Theory Signalling Hypotehes*

Sawir (2014) mengatakan kenaikan dividen menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik

di masa depan. Namun, dividen yang mengalami penurunan diyakini oleh investor merupakan sinyal bahwa perusahaan akan mengalami masa sulit di masa mendatang.

d. *Theory Clientele Effect*

Pada teori ini, kelompok (*clientele*) *stockholders* yang berbeda memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen, karena mereka lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sedangkan kelompok *clientele* yang tidak terlalu membutuhkan uang saat ini lebih memilih perusahaan untuk menahan sebagian laba bersih.

a. *Tax Preference Theory*

Tax differential theory atau *tax preference* dicetuskan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada 1979, yang mengemukakan pendapatan yang relevan bagi investor baik dividen *maupun capital gain* adalah pendapatan setelah pajak. Teori ini menjelaskan karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain*, maka investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada pembagian dividen. Oleh sebab itu, investor lebih memilih perusahaan untuk menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.

c. Jenis-Jenis Dividen

Menurut Sunariyah (2003:118), kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa :

a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang akan dibayarkan emiten pada para pemegang saham secara tunai per lembar. Ketika hendak membagikan dividen, manajemen perlu memastikan bahwa persediaan uang tunai cukup untuk memenuhi kegiatan operasional maupun pembayaran dividen secara tunai.

b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah pembayaran dividen berbentuk saham, yaitu memberikan sejumlah saham tambahan kepada pemegang saham yang jumlah yang sebanding dengan saham yang dimiliki. *Stock dividend* ini merupakan pengganti dari dividen tunai.

c. Sertifikat Dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sertifikat dividen ini dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan dana, maka perusahaan dapat membagikan sertifikat deviden sebagai gantinya.

d. Prosedur Pembayaran Dividen

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa prosedur pembayaran dividen terdiri dari :

a. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal resmi di mana emiten mengumumkan pembagian dividen. Pada pengumuman ini, biasanya berisi tentang informasi yang berhubungan dengan tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, dan besarnya kas per lembar.

b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Pada tanggal ini, perusahaan melakukan penutupan buku pencatatan pemindahtanganan saham serta membuat *list* pemegang saham per tanggal.

c. Tanggal *ex-dividend*

Pada tanggal ini, sudah tidak melekat lagi hak untuk mendapatkan dividen. Jika investor hendak membeli saham pada tanggal ini ataupun setelahnya, investor itu tidak berhak mendaftarkan namanya untuk memperoleh dividen.

d. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Pada tanggal pembayaran, investor dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang sudah diumumkan sebelumnya oleh emiten, di mana bentuk dividen dapat berupa dividen tunai ataupun dividen saham.

5. Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti modal, aset atau penjualan perusahaan (Sudana, 2009:25). Perusahaan yang mempunyai rasio profitabilitas yang tinggi memberi pandangan kepada investor bahwa perusahaan telah bekerja dengan baik sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga minat investor untuk berinvestasi semakin tinggi.

Menurut Ayuningtias dan Kurnia (2013), salah satu daya tarik utama dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Pada konteks ini, profitabilitas yang dimaksud adalah hasil yang diperoleh berdasarkan usaha manajemen atas penanaman modal. Efektivitas manajemen perusahaan dapat diukur melalui rasio ini. Horne dan Wachowicz (2012) membagi profitabilitas menjadi dua, yaitu profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan dan investasi. Profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor dan margin laba bersih, sedangkan profitabilitas dalam kaitan investasi terdiri dari pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan pengembalian atas ekuitas (*return on equity*).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan oleh *return on assets* (Ilhamsyah dan Soekotjo, 2017). Penelitian ini menggunakan proksi ROA ketimbang ROE dan ROI, karena ROA dan ROE digunakan dari sisi yang berbeda, di mana ROE menunjukkan tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham atas investasi yang dilakukan, sedangkan ROA dilihat oleh manajer keuangan dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang diukur dari nilai asetnya. Sedangkan, ROI digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Pada laporan keuangan, rasio ini digunakan karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lalu yang kemudian diproyeksikan di masa depan. Nilai ROA yang mendekati angka 1 berarti semakin baik profitabilitas dari suatu perusahaan, karena perusahaan mampu mempergunakan setiap aktiva yang ada untuk menghasilkan laba. Rumus yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Fahmi (2012) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

6. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat disebut juga sebagai nilai pasar perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh sebab itu, perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting karena bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, di mana hal ini sejalan dengan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi tertentu yang sudah dicapai perusahaan dimulai dari suatu perusahaan didirikan.

Nilai perusahaan merupakan seberapa besar harga yang dapat pembeli bayar jika perusahaan tersebut dijual. Ketika hendak membeli suatu perusahaan, calon pembeli akan memperhatikan terlebih dahulu berapa besar harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, berarti nilai perusahaan tersebut tinggi, sehingga calon pembeli memiliki pandangan yang positif terhadap perusahaan karena perusahaan tersebut dinilai mampu memakmurkan dan menyejahterakan para *stockholders*. Dengan demikian, calon pembeli akan tertarik dan kemudian membeli saham perusahaan tersebut, dan tak hanya itu, nilai perusahaan yang tinggi mampu membuat investor tetap menanamkan modal bahkan, mereka akan meningkatkan investasi pada perusahaan.

Menurut Nurhayati (2013), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan, dan nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *price to book value* (PBV) yang diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya. Nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value*, yang artinya perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997), *price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dengan nilai bukunya.

Bagi investor, PBV sangatlah penting karena mampu memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued* di pasar modal, hal ini berkaitan dengan strategi investasi yang akan dilakukan oleh para investor. Perusahaan yang baik umumnya memiliki nilai rasio *price to book value* (PBV) diatas satu, yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, hasil ini menandakan bahwa tingkat kemakmuran para pemegang saham tinggi.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan menjadi variabel dependen. Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu oleh Wijaya dan Bandi (2010), di mana nilai perusahaan dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001). Menurut Brigham dan Houston (2001), nilai buku *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (Book Value)}}$$

b. Indikator Penentu Nilai Perusahaan

Indikator penentu nilai perusahaan terdiri dalam lima aspek yang diadopsi dari penelitian Susanti (2010), yaitu :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham.

2. Struktur Kepemilikan

Dua aspek yang diperhatikan adalah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh manajer (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan manajer (*manager ownership*). Kepemilikan pihak luar berbeda dengan kepemilikan manajer karena kecilnya kemungkinan pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis.

3. Profitabilitas

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Tujuan investor menanamkan modal adalah mendapatkan *return* yang terdiri atas *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin tinggi *expected return*, sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik.

4. Keputusan Investasi

Nilai perusahaan juga ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi penting, karena kegiatan investasi perusahaan menjadi salah satu faktor untuk mencapai tujuan perusahaan. Keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* positif (Wijaya dan Wibawa, 2010:6).

5. Kebijakan Dividen

Keputusan pendanaan tidak terpisahkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada *stockholders* atau ditahan. Rasio pembayaran dividen menentukan berapa jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan pendukung oleh peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian. Dengan adanya penelitian terdahulu, teori yang pada penelitian dapat digunakan untuk membandingkan dan memperkuat hasil analisis yang merujuk dari beberapa studi. Berikut tabel penelitian terdahulu :

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti (tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Hasnawati,Sri, dan Agnes (2015)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan	Analisis regresi linier berganda	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan keuangan, dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2.	Wahyudi, Henri, <i>et. al</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen:Ukuran Perusahaan,Kebijakan, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi.	Analisis regresi linier berganda	Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Clementin, Felly (2016).	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas	Analisis regresi linier berganda	Keputusan investasi kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan,
4.	Ilhamsyah, Fendyka dan Hendri Soekotjo (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai profitabilitas, Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Utami, A.P.S dan Ni Putu A.D. (2018) Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen	Analisis regresi linier berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Berbagai Jurnal

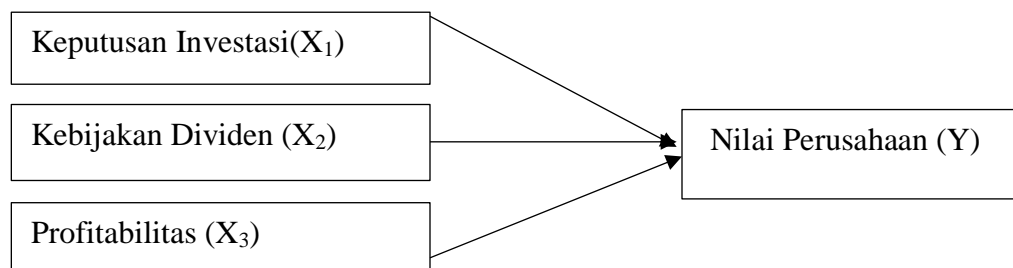
C. Rerangka Penelitian

Variabel pada penelitian ini terdiri atas tiga variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas dengan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebagaimana telah dilakukan oleh peneliti terdahulu.

Menurut Herawati (2011), keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Winarto (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang akan dibagikan memengaruhi harga saham dari perusahaan.

Perusahaan yang membagikan dividen secara konstan dan meningkat mampu memberikan pengaruh secara positif kepada investor. Menurut Mardiyanti *et al.* (2012), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai profit yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk menaikkan permintaan saham.

Berdasarkan latar belakang, tinjauan teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa kerangka pemikiran pada penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Rerangka Berpikir

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Septia (2015), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Oleh sebab itu, dalam suatu perusahaan manajer harus mampu memanfaatkan investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini karena, semakin besar kesempatan dalam suatu investasi, maka menghasilkan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan.

Wijaya dan Wibawa (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Prapaska (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan di akhir tahun yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas atau laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan untuk sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Besar maupun kecilnya dividen yang dibayarkan akan berdampak pada sumber dana internal. Jika dividen yang dibayarkan semakin besar, maka laba ditahan semakin kecil, dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan memengaruhi nilai perusahaan serta harga saham (Sudana, 2011:167)

Bird in-the-hand theory menyatakan jika dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tinggi, maka harga saham perusahaan semakin tinggi, maka berdampak pada nilai perusahaan yang semakin tinggi, sehingga tingkat kemakmuran pemegang saham tinggi. Nilai perusahaan akan memberikan

kemakmuran kepada pemegang saham jika perusahaan memiliki kas yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Teori ini juga menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen ketimbang kekayaan perusahaan dalam bentuk lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) dan Ganar (2018) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Taswan (2003), Putra *et. al*(2007), Wibowo dan Aisjah (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut Septia (2015) adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini menggambarkan tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Investor akan mencari perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik sehingga menanamkan modalnya pada perusahaan dengan membeli saham perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan kewajiban perusahaan, yang berarti perusahaan mampu mengelola aset dengan efisien. Pengelolaan aset yang efisien berarti perusahaan mampu mengelola sumber daya seminimal mungkin untuk mendapat hasil semaksimal mungkin, seperti menggunakan persediaan yang menganggur, dan menggunakan kas yang berlebih untuk mendanai aktivitas.

Profitabilitas menggambarkan tingkat efektifitas dalam mengelola kegiatan dalam perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh tinggi, dan tingkat kemakmuran para pemegang saham atau pemilik semakin tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Muhazir (2014), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2017) penelitian kausal adalah hubungan yang bersifat sebab dan akibat antara variabel bebas dan variabel terikat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini menggunakan data *cross section*, yang artinya data-data dikumpulkan dalam suatu waktu terhadap banyak objek. Penelitian ini menggunakan data sekunder, di mana data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti. Data sekunder dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Data sekunder tersebut diperoleh peneliti dari *website* resmi *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, yaitu www.idx.co.id. Selain itu, data sekunder lainnya diperoleh dari www.investing.com dan <https://finance.yahoo.com>.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian peneliti membuat kesimpulan (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur yang

tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan jumlah populasi dalam penelitian

TABEL 3. 1 DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BEI TAHUN 2016-2019

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Astra International Tbk.	ASII
2.	Barito Pacific Tbk.	BRPT
3.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
4.	Gudang Garam Tbk.	GGRM
5.	HM Sampoerna Tbk.	HMSP
6.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
7.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
8.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
9.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
10.	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
11.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
12.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
13.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
14.	Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL
15.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
16.	Waskita Beton Precast Tbk.	WSBP

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2020).

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang artinya populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Zikmund, 1997:428). Pada penelitian ini, terdapat 1 perusahaan yang dikeluarkan dari sampel, yaitu WSBP karena data-data pada perusahaan tersebut menyebabkan terjadinya *outlier*, jika tidak dikeluarkan akan menyebabkan data menjadi bias.

Berikut ini adalah tabel yang menjelaskan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini :

TABEL 3. 2 KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL DALAM PENELITIAN

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019.	16
2.	Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019 yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut menggunakan mata uang asing (dikarenakan nilai tukar rupiah selalu berfluktuasi dengan tidak menentu).	(4)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		12
Waktu pengamatan sebelum <i>outlier</i> (12 x 4 tahun)		48
<i>Outlier</i>		4
Waktu pengamatan setelah <i>outlier</i> (12 x 4 tahun)		44

Sumber : Data diolah, 2021.

Jumlah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 12 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan setiap tahun. Periode pengamatan adalah 4 tahun dimulai dari 2016 sampai 2019. Jumlah data sampel yang akan diolah sebanyak 44 data laporan keuangan tahunan perusahaan. Penelitian ini terdapat data *outlier*, yaitu data yang nilainya ekstrim atau berbeda jauh dari data-data lainnya, sehingga untuk memastikan data yang diolah tidak memiliki data ekstrim yang dapat menyebabkan bias pada hasil penelitian, maka akan dilakukan pengujian *outlier*. Untuk melihat data yang terindikasi sebagai *outlier*, penelitian ini mendeteksi dengan *outlier boxplot* yang menampilkan suatu gambar yang menunjukkan bagian data-data yang terindikasi sebagai data *outlier*. Kriteria data dikatakan *outlier* adalah jika data berada di atas kotak, menandakan data ekstrem tinggi, sedangkan jika berada di bawah kotak menandakan data ekstrem rendah. Semakin jauh dari kotak, semakin ekstrem data tersebut.

Data sampel yang menjadi data *outlier* dalam penelitian ini adalah perusahaan WSBP sehingga sebanyak 4 data perusahaan WSBP tidak akan diuji dalam *SPSS*. Perusahaan tersebut

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel dan data *outlier*, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

TABEL 3.3 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDEKS LQ45 DI BEI TAHUN 2016-2019

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Astra International Tbk.	ASII
2.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
3.	Gudang Garam Tbk.	GGRM
4.	HM Sampoerna Tbk.	HMSP
5.	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
8.	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	JAPFA
9.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
10.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
11.	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
12	Waskita Beton Precast Tbk.	WSBP

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2020).

C. Definisi dan Operasional Variabel

Definisi operasional adalah definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan memberikan arti, atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Nazir, 2009). Menurut Sugiyono (2013), definisi operasional dalam penelitian kuantitatif dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Berikut ini adalah definisi dan operasional variabel dalam penelitian ini :

1. Variabel Terikat (Dependen)

Menurut Sugiyono (2012) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat dari adanya variabel bebas (independen). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan seberapa besar harga yang bersedia investor bayar untuk suatu perusahaan (Ika dan Shidiq, 2013). Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2001), *price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (Book Value)}}$$

2. Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas (independen) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya perubahan variabel dependen (Sugiyono, 2012). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi (X1), kebijakan dividen (X2), dan profitabilitas (X3).

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan dalam bentuk investasi. Ketika hendak membuat suatu keputusan investasi, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor seperti, kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan kas yang mampu memenuhi kebutuhan jangka panjang ataupun pendek. Pada penelitian ini, keputusan investasi akan diproksikan dengan *market value to book value of assets* (MVA/BVA). Menurut Manik dan Tumpal (2014) MVA/BVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$$

b. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan baik dalam bentuk kas maupun saham kepada para pemegang saham sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki. Menurut Sartono (2011), kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan dengan tujuan mendanai investasi di masa depan. Pada penelitian ini, pembagian dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*) tidak akan digunakan dalam penelitian, melainkan pembayaran dividen dalam bentuk kas (*cash dividend*). Kebijakan dividen akan diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut ini adalah rumus DPR (Fahmi, 2012) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2010:122). Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk menganalisa suatu kinerja keuangan dari perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudana, 2009:25).

Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan oleh *return on assets* (ROA). Rumus yang akan digunakan mengacu pada Fahmi (2012), yaitu :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

D. Pengukuran Variabel

Menurut Hermawan (2005) pengukuran adalah proses menentukan jumlah atau intensitas informasi mengenai orang, peristiwa, gagasan, dan/atau objek tertentu, serta hubungannya dengan masalah yang diteliti. Pengukuran dapat

dilakukan dengan angka-angka atau atribut pada objek, oleh sebab itu peneliti harus bisa menentukan alat ukur yang tepat serta cara merancangnyanya agar menghasilkan suatu kesimpulan yang baik.

Salah satu alat pengukuran yang paling umum digunakan dalam penelitian yaitu skala, dan terdiri dari empat jenis skala pengukuran, yaitu skala nominal, skala ordinal, skala interval, dan skala rasio. Pada penelitian ini, menggunakan skala rasio. Skala rasio adalah skala yang memiliki nilai nol mutlak, yang artinya nilai dasar yang tidak dapat diubah meskipun menggunakan skala lain.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah suatu cara pengambilan data atau informasi. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Studi dokumentasi, merupakan metode yang digunakan untuk mencari dan mengumpulkan data yang diperoleh dari laporan-laporan maupun dokumen lainnya yang dapat dijadikan referensi berkaitan dengan objek masalah yang akan diteliti. Studi dokumentasi dalam penelitian ini diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2019.
2. Studi pustaka merupakan sumber data teoritis yang dijadikan sebagai landasan perbandingan ketika menyusun penelitian. Studi pustaka diperoleh dengan mencari sumber-sumber bacaan relevan dari buku-buku literatur, jurnal, serta hasil penelitian terdahulu yang terkait. Tujuan dilakukannya studi kepustakaan adalah menunjang kelengkapan data.

F. Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan tahap dalam proses penelitian ketika data yang sudah dikumpulkan kemudian disusun, kemudian diolah dalam rangka menjawab rumusan masalah. Data yang diperoleh berfungsi sebagai pembentuk hipotesis penelitian, sehingga data yang diperoleh peneliti akan menentukan mutu penelitian. Pada penelitian ini, metode analisis data adalah :

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2008). Pada statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang dilihat dari rata-rata, median, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Statistik deskriptif digunakan untuk mempermudah pemahaman dari variabel-variabel penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah hasil regresi terbebas dari gejala-gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Dengan demikian, persamaan regresi yang dihasilkan lebih teruji ketepatannya. Uji asumsi klasik terdiri atas :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Model regresi yang tepat akan memiliki distribusi normal atau mendekati normal, oleh sebab itu perlu diuji secara statistik. Menurut Ghozali (2016), untuk mendeteksi residual terdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan dua acara yaitu, dengan analisis grafik dan analisis statistik.

Pada penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan pengujian statistik parametrik *one-sampel* Kolmogorov-Smirnov. Menurut Santoso, (2011:214) dasar pengambilan keputusan Kolmogorov-Smirnov yaitu :

- a. Apabila nilai signifikansi atau probabilitas $> 0,05$; maka data tersebut berdistribusi normal.
- b. Apabila nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$; maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Adapun cara untuk memperbaiki model regresi yang tidak memenuhi uji normalitas yaitu dengan *outlier*. *Outlier* adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Adanya data *outlier* ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya. Dengan demikian, dalam penelitian ini akan dilakukan *outlier*.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah dalam model regresi telah terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014:33). Model regresi yang baik tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melakukan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Ketentuan uji VIF yaitu :

- a. Apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas.
- b. Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Ghozali, 2014:89). Suatu model regresi dikatakan baik apabila memenuhi syarat uji autokorelasi. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian adalah uji *Durbin-Watson* (DW) dengan tingkat signifikansi 5%. Uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai DW melalui perbandingan $dU < d < 4 - du$.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap, disebut sebagai homoskedastisitas. Namun, apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, disebut sebagai heterokedastisitas. Menurut Ghozali (2013) dasar analisis uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

- a. Apabila terbentuk pola tertentu, misalnya titik-titik yang kemudian membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, dan menyempit), artinya terjadi heteroskedastisitas.
- b. Apabila tidak terbentuk pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013:95). Berikut ini model regresi linier berganda yang digunakan (Sugiyono,2017) :

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

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X1 = Keputusan investasi

X2 = Kebijakan dividen

X3 = Profitabilitas

e = *Standard error*

G. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat adakah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah :

a. **Uji Statistik T (Uji Parsial)**

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014:23). Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial pengaruh yang didapat dalam penelitian memang nyata atau secara sengaja. Ketentuan dalam pengambilan keputusan pada uji- t sebagai berikut :

- a. Apabila t hitung $> t$ tabel (0,05), maka H_0 ditolak atau sig. $> \alpha$.
Berarti, model ini tidak berpengaruh signifikan terhadap Y.
- b. Apabila t hitung $< t$ tabel (0,05), maka H_0 diterima atau sig. $< \alpha$.
Berarti, model ini memiliki pengaruh signifikan terhadap Y.

b. **Uji Statistik F (Uji Signifikan Simultan)**

Uji statistik F digunakan untuk menguji besarnya pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan supaya mengetahui model regresi dapat digunakan atau tidak dalam memprediksi variabel dependen. Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Ketentuan dalam pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. H_0 diterima jika koefisien F hitung signifikan pada taraf lebih besar dari 5%.
- b. H_0 ditolak jika koefisien F hitung signifikan pada taraf lebih kecil atau sama dengan 5%

c. **Uji Koefisien Determinasi (R^2)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan cara mengkuadratkan koefisien korelasi. Menurut Tinneke (2007) koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variansi variabel dependen terbatas.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Keputusan investasi (MVA/BVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 (**H₁ diterima**).
2. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 (**H₀ diterima**).
3. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 (**H₃ diterima**).

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian pada variabel keputusan investasi mendukung teori sinyal karena kegiatan investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian pada variabel profitabilitas mendukung teori sinyal, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan baik, sehingga investor merespon positif dan akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, memberikan sinyal positif bagi investor bahwa mereka akan memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan pada perusahaan. Hasil penelitian kebijakan dividen tidak mendukung *bird in the hand theory*, karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan kemungkinan terjadi risiko di masa depan.

Perlu diketahui bahwa, dalam penelitian ini objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45, di mana terdapat beberapa perusahaan yang berada di tahap siklus hidup *mature* yaitu GGRM, ICBP,INTP, KLBF, dan UNVR. Pada tahap *mature*, pertumbuhan perusahaan stagnan, namun perusahaan sudah menguasai pangsa pasar, sehingga volume penjualan tetap tinggi. Pada perusahaan tahap *mature*, pengeluaran perusahaan untuk kegiatan investasi telah menurun, akan tetapi, tingginya pendapatan yang dihasilkan perusahaan menjadikan perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar. Perusahaan sudah stabil dan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi, sehingga perusahaan mampu membagikan dividen yang jumlahnya relatif besar, sehingga memunculkan niat investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam tahap *mature* ini. Akan tetapi, investor tidak memikirkan risiko yang dihasilkan di masa depan ketika berinvestasi di perusahaan ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran-saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi Perusahaan

- a. Perusahaan mempertimbangkan keputusan investasi dan profitabilitas, karena kedua variabel ini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta harus memperhatikan investasi dan profit yang tinggi karena memengaruhi pertumbuhan dan nilai perusahaan di masa depan.

b. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan mengurangi ketidakpastian dan mampu mempertahankan tingginya harga saham sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi.

2. Bagi Investor

Bagi para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada saham perusahaan manufaktur LQ45, disarankan melihat keputusan investasi dan profitabilitas, karena kedua faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan melihat nilai *R square* sehingga perlu menambahkan variabel-variabel lain dalam penelitian, seperti pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Sanusi. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ayuningtias, D., dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.1, No.1.
- Brigham, Eugene F. Dan Joul F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Clementin, Felly Sintina dan Priyadi, Maswar Patuh. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol.5, No.4.
- Dewi, Putu Y.N., Gede A.Y., Anantawikrama T.A. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol.2, No.1.
- Ghozali, Imam, 2007, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Data Multivariate dengan Program IBM SPSS21*. Edisi Kelima. Cetakan Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hasnawati, Sri dan Sawir, Agnes. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*. Vol.17, No.2.
- Herawati, A. A. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*. Vol.6, No.1.

- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Ilhamsyah, Fendyka dan Hendri Soekotjo. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6, No.2.
- Juhandi, Nendi, Made S., Siti A., dan Rofiaty. 2013. The Effects of Internal factors and Stock Ownership Structure in Dividend Policy on Company's Value (a Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business and Management Invention*. Vol.2, No.1.
- Krisnawati, Eka dan Miftah, Munasiron. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6, No.2.
- Mardiyanti, U., G.N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol.3, No.1.
- Nazir,M. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Nazir, M. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol.5, No.2.
- Utami, A.P.S dan Ni Putu A.D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.7, No.10.
- U. Wahyudi, dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Prapaska, Johan Ruth. 2012. "Analisis Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2009 – 2010". *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro

- Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Septia, Ade Winda. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Publikasi Skripsi*. Yogyakarta: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sholichah, Wulan Aminatus. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.4, No.10.
- Sudiyatno, Bambang, Elen P., dan Andi, K. 2012. The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research*. Vol.2, No. 12.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Tumiwa, J., Tommy, P. dan Pertiwi, P. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol.4, No.10.
- Wahyudi, H.D, Chuzaimah, dan Dani. S. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pengguna Indeks Lq-45 Periode (2010-2014)). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.1, No.2.
- Weston, J. Fred dan Eugene Brigham. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta : Erlangga.
- Winarto, J. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*. Vol.7, No.4.
- www.bps.go.id/. Diakses pada 19 November 2020.
- www.idx.go.id/. Diakses pada 21 November 2020.
- www.kemenperin.go.id/. Diakses pada 20 November 2020.
- <https://www.spssindonesia.com/>. Diakses pada 22 November 2020.