

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2014**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi di
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

REZI HERMAN

1202597/2012

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2018

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2014**

Nama : Rezi Herman
NIM/TM : 1202597/2012
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2018

Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Dr. Efrizal Svofyan, SE, Ak, M.Si
NIP. 19580519 199001 1 001

Pembimbing II



Mayar Afriventi, SE, M.Sc
NIP. 19730723 200604 2 001

**Mengetahui,
Ketua Prodi Akuntansi**



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,
Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap
Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014

Nama : Rezi Herman

NIM/TM : 1202597/2012

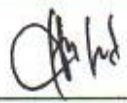
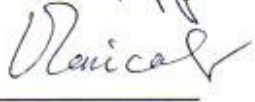
Program Studi : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2018

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	Dr. Efrizal Syofyan, SE, Ak, M.Si	1. 
2. Sekretaris	Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	2. 
3. Anggota	Vita Fitria Sari, SE, M.Si	3. 
4. Anggota	Vanica Sherly, S.pd, SE, M.Si	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rezi Herman
NIM/TM : 1202597 / 2012
Tempat/Tgl. Lahir : Bonjol / 6 November 1992
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jorong Musus, Kec. Bonjol, Kab. Pasaman
Hp/Telepon : 085264088672
Judul Skripsi : Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani **Asli** oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Juli 2018
Yang menyatakan,



REZI HERMAN
NIM. 1202597

ABSTRAK

Rezi Herman, 1202597/2012. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014

**Pembimbing: 1. Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak
2. Mayar Afriyenti, SE, M.Sc**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai: 1) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, 2) pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, 3) pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, 4) pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 63 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data dokumenter. Sumber data penelitian adalah sumber sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang berguna untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara bersama-sama maupun secara individu.

Hasil dari penelitian ini adalah: 1) profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, 2) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, 3) keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Mayar Afriyenti, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Bapak Dekan dan Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si, Ak selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
5. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi.
6. Karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Keluarga besar yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
8. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2012 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Jika ada kritik dan saran dari pembaca, silahkan disampaikan kepada penulis. Semoga skripsi ini berguna dalam menunjang kemajuan ilmu pengetahuan.

Padang, Juni 2018

Rezi Herman

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	11
 BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	12
1. Nilai perusahaan	12
2. Profitabilitas.....	17
3. Ukuran Perusahaan.....	21
4. Keputusan Investasi.....	22
5. Kebijakan Hutang.....	23
B. Penelitian yang Relevan.....	27
C. Hubungan Antar Variabel	29
D. Hipotesis	35

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	37
B. Populasi dan Sampel.....	37
C. Jenis Data, Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data ...	40
D. Variabel Penelitian.....	41
E. Teknik Analisis Data	43
F. Definisi Operasional Variabel.....	49

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum BEI	50
B. Deskripsi Data	54
C. Statistik Deskriptif.....	71
D. Uji Asumsi Klasik	73
E. Analisis Regresi Berganda	78
F. Uji Kelayakan Model.....	80
G. Pembahasan.....	84

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	93
B. Keterbatasan Penelitian	93
C. Saran	94

DAFTAR PUSTAKA.....	95
----------------------------	-----------

LAMPIRAN	98
-----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Data PBV dari beberapa perusahaan manufaktur	2
Tabel 2. ROE, Ln (t aset), PER, DER dan PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014	6
Tabel 3. Kriteria Pengambilan Sampel	38
Tabel 4. Daftar Sampel.....	38
Tabel 5. PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.....	55
Tabel 6. ROE perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.....	58
Tabel 7. Ln (total aset) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014	62
Tabel 8. PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.....	65
Tabel 9. DER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.....	69
Tabel 10. Statistik Deskriptif.....	72
Tabel 11. Uji Normalitas	74
Tabel 12. Uji Multikolinearitas.....	75
Tabel 13. Uji Heterokedastisitas	76
Tabel 14. Uji Autokorelasi	77
Tabel 15. Regresi Berganda	78
Tabel 16. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	80
Tabel 17. Uji F (<i>F-Test</i>)	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. PBV Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014	98
Lampiran 2. ROE Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014	101
Lampiran 3. Ln (t aset) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014	104
Lampiran 4. PER Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014	107
Lampiran 5. DER Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014	110
Lampiran 6. Statistik Deskriptif	113
Lampiran 7. Uji Asumsi Klasik	114
Lampiran 8. Regresi Berganda	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Kerangka Konseptual.....	35

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang didirikan oleh seorang atau sekelompok orang yang menjalankan usaha di bidang ekonomi untuk mencapai tujuan tertentu. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Andianto, 2014:2).

Menurut Suad (2008:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Lestari dkk, 2012:3). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Andianto, 2014:2). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga klaim keuangan seperti hutang, warran maupun saham preferen (Astuti dan Ambar, 2014:47). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Alasannya PBV bersifat relatif stabil dan dapat diperbandingkan antar perusahaan. PBV merupakan rasio perbandingan antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku perusahaan sehingga dapat mengukur tingkat harga saham *overvalue* atau *undervalue*. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan (*overvalue*). Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Data PBV dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014 disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Data PBV dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014

No	Nama Perusahaan	PBV		
		2012	2013	2014
1	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	7,02	5,56	5,66
2	Champion Pasifik Indonesia Tbk	1,65	1,27	1,16
3	Delta Djakarta Tbk	6,83	8,99	8,17
4	Indocement Tungal Prakasa Tbk	4,29	3,2	3,71
5	Sierad Produce Tbk	0,37	0,04	0,04

Sumber: Data IDX yang sudah diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai PBV perusahaan mengalami fluktuasi. Nilai PBV tertinggi pada Delta Djakarta Tbk tahun 2013 sebesar 8,99. Sedangkan nilai PBV terendah pada PT. Sierad Produce Tbk tahun 2014 sebesar

0,04. Hal ini berarti investor menilai saham PT. Delta Djakarta Tbk 8,99 kali dari nilai bukunya dan saham PT. Sierad Produce Tbk 0,04 kali dari nilai bukunya. Fluktuasi nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV karena ada faktor yang mempengaruhinya.

Menurut Sujoko dan Ugy (2007:45) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan, faktor ekstern dan faktor intern. Sedangkan menurut Gany dan Surya (2012:3) menyatakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Disebabkan oleh banyaknya faktor yang mempengaruhi perusahaan, membuat peneliti memfokuskan penelitian pada profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang. Alasan pemilihan variabel ini karena profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang mempunyai kaitan yang kuat dengan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung mempunyai kondisi stabil. Kondisi yang stabil akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal

atau penjualan perusahaan (Imade, 2011:22). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). ROE dipilih karena mudah digunakan dan banyak dipakai oleh investor dalam menganalisis investasi. ROE menunjukkan besarnya pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh investor. Menurut Harmono (2009:110) profitabilitas mempunyai hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi bagus, maka akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007: 46).

Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Ugy, 2007:45). Ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln (total aktiva). Ln (total aktiva) dipilih karena angka total aktiva lebih stabil setiap tahunnya dibandingkan total penjualan yang berfluktuasi setiap tahun. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Ugy, 2007:46).

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan (Imade, 2011:3). Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah *price earning*

ratio (PER). PER dipilih karena mudah dalam penggunaannya dan konsisten dengan analisis *present value*. Keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda pendapatan yang diterima. Keputusan investasi juga mempengaruhi risiko bisnis, yaitu variabilitas pendapatan yang terjadi karena keputusan investasi. Besar kecilnya risiko dan pendapatan yang diharapkan dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan (Imade, 2011:8).

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan (Dwi, 2012:4). Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *debt to equity ratio* (DER). DER dipilih karena lebih jelas menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan mudah digunakan. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Lukas, 2008:253).

Namun pada beberapa kondisi terdapat perbedaan dengan teori mengenai hubungan antara profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Ln total aset), keputusan investasi (PER) dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) seperti tertera pada tabel berikut:

Tabel 2. ROE, Ln (t aset) , PER, DER dan PBV perusahaan manufaktur tahun 2012-2014

Nama Perusahaan	Tahun	ROE	Ln (t aset)	PER	DER	PBV
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2012	0,33	30,14	21,34	0,51	7,02
	2013	0,25	30,39	21,92	0,58	5,56
	2014	0,16	30,67	35,33	0,91	5,66
Champion Pasifik Indonesia Tbk	2012	0,18	26,47	13,49	0,29	1,65
	2013	0,16	26,48	14,55	0,39	1,27
	2014	0,21	26,58	9,39	0,33	1,16
Delta Djakarta Tbk	2012	0,36	27,34	19,62	0,25	6,83
	2013	0,40	27,49	23,01	0,28	8,99
	2014	0,38	27,62	22,13	0,30	8,17
Indocement Tunggul Perkasa Tbk	2012	0,25	30,76	17,52	0,17	4,29
	2013	0,23	30,91	14,69	0,16	3,20
	2014	0,21	30,99	17,46	0,17	3,71
Sierad Produce Tbk	2012	0,01	28,82	21,01	1,58	0,37
	2013	0,01	28,78	4,85	1,46	0,04
	2014	0,00	28,66	27,89	1,18	0,04

Sumber: Data IDX yang sudah diolah

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat hubungan antara profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Ln total aset), keputusan investasi (PER) dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk yang mengalami penurunan ROE dari 0,25 tahun 2013 menjadi 0,16 di tahun 2014, namun tidak dengan nilai perusahaannya yang mengalami peningkatan pada tahun 2014 dari 5,56 menjadi 5,66. Begitu pula yang terjadi pada PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Pada tahun 2014 mengalami penurunan ROE dari 0,23 menjadi 0,21 dari tahun sebelumnya, namun dengan nilai perusahaan (PBV) yang meningkat dari 3,20 menjadi 3,71. Hal ini berbeda dengan yang dinyatakan Sujoko dan Ugy (2007:46) profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan membuat nilai perusahaan akan meningkat.

Pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2013 mengalami kenaikan Ln (total aset) dari 30,14 menjadi 30,39, namun tidak dengan nilai perusahaannya yang mengalami penurunan dari 7,20 menjadi 5,56. Begitu pula yang terjadi pada PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Hal ini berbeda dengan pernyataan Sujoko dan Ugy (2007:46) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk mengalami kenaikan PER menjadi 21,92 pada tahun 2013 dari 21,34 dengan PBV yang turun menjadi 5,56 dari 7,02. Hal ini berbeda dengan yang dinyatakan Imade (2011:8) keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda pendapatan yang diterima. Keputusan investasi juga mempengaruhi risiko bisnis, yaitu variabilitas pendapatan yang terjadi karena keputusan investasi. Besar kecilnya risiko dan pendapatan yang diharapkan dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan hutang PT. Charoen Pokphand Indonesia mengalami kenaikan dari 5,51 di tahun 2012 menjadi 5,58 pada tahun 2013 dengan PBV yang turun dari 7,02 pada tahun sebelumnya menjadi 5,56. Hal ini tidak sesuai dengan yang dinyatakan Lukas (2008:253) semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Alasan lain pemilihan empat variabel di atas, yaitu perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Ugy (2007), dan Andianto (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Eno (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Sujoko dan Ugy (2007), Hasnawati dan Agnes (2015), Agnes (2015) dan Ikin, Mimin dan Sofie (2015) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang keputusan investasi yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Arie dan Abdul (2012) dan Andianto (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Hartini (2006) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang kebijakan hutang juga mendapatkan hasil yang beragam seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Arie dan Abdul (2012) dan Azhari (2013) dengan hasil penelitian DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada penelitian Eno (2014).

Penelitian tentang nilai perusahaan ini penting dilakukan mengingat nilai perusahaan berkaitan erat terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Nilai

perusahaan dijadikan pedoman oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sedangkan bagi kreditur, nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya sehingga kreditur tidak merasa khawatir saat memberikan pinjaman. Perusahaan akan mudah untuk mendapatkan dana jika nilai perusahaan tinggi sehingga aktivitas perusahaan berjalan lancar. Sebaliknya, perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana jika nilai perusahaan rendah sehingga aktivitas perusahaan tidak berjalan lancar bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur dipilih karena jumlahnya dominan dibandingkan perusahaan sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, saham perusahaan manufaktur lebih mudah terpengaruh oleh kondisi perekonomian dan memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap setiap kejadian baik internal maupun eksternal perusahaan. Selain itu, saat ini industri manufaktur mengalami penurunan kontribusi terhadap PDB dan pertumbuhan. Pada 2012, 2013 dan 2014, kontribusi industri manufaktur masing-masing 21,45%, 21,03% dan 21,08%. Sejak 2015 hingga 2017, peranan industri manufaktur semakin mengecil, dari 20,99% menjadi 20,51% dan 20,16% pada 2016 dan 2017. Dari sisi pertumbuhan, rata-rata pertumbuhan industri manufaktur di bawah pertumbuhan ekonomi. Sepanjang 2012-2017, pertumbuhan rata-rata industri manufaktur sebesar 4,82%, sedangkan pertumbuhan PDB rata-rata 5,39% (www.kontan.co.id).

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai: **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Sejauhmana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian inidilihat dari empat perspektif yaitu:

1. Bagi peneliti, untuk menambah wawasan ilmu dalam bidang akuntansi keuangan.
2. Bagi objek penelitian, untuk referensi dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan variabel yang diteliti.
3. Bagi investor, untuk memudahkan dalam mengambil keputusan dalam investasi.
4. Bagi perguruan tinggi, untuk menambah koleksi dan referensi bagi mahasiswa.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Definsi Nilai Perusahaan

Menurut Suad (2008:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Imade, 2011:8). Sedangkan menurut Sujoko dan Ugy (2007:44) nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Menurut Imade (2011:8) tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan go public tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.

2. Mempertimbangkan faktor resiko.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Menurut Yulius dan Josua (2007:3) beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar. Sehingga nilai buku dapat digunakan sebagai batas aman mengukur nilai perusahaan untuk keperluan investasi.

5. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi. Jika mekanisme pasar berfungsi dengan baik, maka harga saham tidak mungkin berada di bawah nilai likuidasi.

b. Proksi Nilai Perusahaan

Menurut Kallapur dan Trombley (1996) dalam Tri (2015:15) proksi nilai perusahaan ada 3, diantaranya:

1. Proksi berdasarkan harga (*price based proxies*)

Proksi berdasarkan harga adalah proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dinyatakan dalam harga pangsa pasar perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva yang dimiliki (*assets in place*). Nilai yang didasarkan pada harga akan berbentuk rasio sebagai ukuran aktiva yang dipunyai dan nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut adalah *market to book value of asset* (MVBA), *market to book value equity* (MVBE), *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV) dan *tobin'q*.

2. Proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*)

Proksi berdasarkan investasi menunjukkan bahwa keinginan investasi berkaitan secara positif dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi seharusnya juga mempunyai suatu tingkatan investasi yang tinggi

pula dalam waktu yang lama pada suatu perusahaan. Proksi ini berupa rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam aktiva dengan hasil operasi yang dihasilkan dari aktiva yang telah diinvestasikan.

3. Proksi berdasarkan pengukuran varian (*variance measurement*)

Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi akan lebih bernilai jika proksi menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan opsi yang tumbuh.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi berdasarkan harga. Adapun rasio yang dipilih adalah PBV. PBV menggambarkan seberapa besar satu perusahaan mampu membuat nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga mempunyai peranan penting bagi investor untuk memilih saham yang dibeli. Semakin bagus rasio PBV, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Menurut Muhandi (2009) dalam Putri dan Iin (2012:7) ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) dalam analisis investasi: pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings* negatif maka tidak

memungkinkan untuk mempergunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan PER yang ada pada PER dalam kasus ini.

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan selagi *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari pada nilai buku asetnya (Imade 2011:24). Menurut Kallapur dan Trombley (1996) dalam Tri (2015:15) rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{harga per saham}}{\text{nilaibukuper saham}}$$

c. Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009:110) profitabilitas mempunyai hubungan kausalitas (sebab-akibat) terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi bagus, maka akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007:46).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Ugy, 2007:46).

Keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda

pendapatan yang diterima. Keputusan investasi juga mempengaruhi risiko bisnis, yaitu variabilitas pendapatan yang terjadi karena keputusan investasi. Besar kecilnya risiko dan pendapatan yang diharapkan dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan (Imade,2011:8).

Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena bila ada pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Lukas, 2008:253).

Dari uraian di atas dapat diketahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang.

2. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Menurut Imade (2011:22) profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Sedangkan Irham (2011:168) menyatakan profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi.

Berdasarkan kedua definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. Proksi Profitabilitas

Menurut Imade (2011:22-23) ada beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas yaitu:

a. Return on assets (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva uang untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya. Rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total assets}}$$

2. Return on equity (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rumus ROE yaitu:

$$ROE = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total equity}}$$

3. Profit margin ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

a) Net profit margin

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran dan keuangan yang ada dalam perusahaan. Rumus *net profit margin* adalah:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{sales}}$$

b) Operating profit margin

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia serta pemasaran dalam menghasilkan laba. Rumus *operating profit margin* adalah:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{earning before interest and tax}}{\text{sales}}$$

c) *Gross profit margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. Rumus *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{gross profit}}{\text{sale}}$$

4. *Basic earning power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rumus *basic earning power* adalah:

$$\text{Basic earning power} = \frac{\text{earning before interest and taxes}}{\text{total assets}}$$

Dalam penelitian ini proksi profitabilitas yang digunakan adalah ROE. Penggunaan ROE sebagai proksi profitabilitas karena mudah digunakan dan banyak dipakai oleh investor dalam menganalisis investasi. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham dan investor untuk mengetahui efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan

dan sebagai salah satu aspek penting yang dipertimbangkan dalam berinvestasi.

3. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Ugy, 2007:45). Sedangkan menurut Sukenah (2014:4) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain.

Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. (Hasnawati dan Agnes, 2015:41). Selain itu perusahaan dengan total aktiva yang besar akan cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ikin, Mimin dan Sofie, 2015:727).

b. Proksi Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini proksi ukuran perusahaan yang digunakan ialah *logaritma natural* dari total aset. Alasannya angka total aktiva lebih stabil

setiap tahunnya dibandingkan total penjualan yang berfluktuasi setiap tahun.

Menurut Sujoko dan Ugy (2007:45) rumusnya adalah:

$$Ukuran\ perusahaan = \ln (total\ aset)$$

4. Keputusan Investasi

a. Definisi Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan tentang alokasi dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Nur, 2010:27). Menurut Imade (2011:3) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil. Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata seperti mesin, gedung, perlengkapan atau berupa aktiva tidak nyata seperti paten, hak cipta dan merek. Keputusan investasi ditinjau dari jangka waktu, dapat dibagi menjadi dua : (1) jangka panjang yakni melibatkan aktiva tetap serta (2) jangka pendek, yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan atau disebut juga modal kerja) guna mendukung operasi perusahaan.

b. Proksi Keputusan investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *price earning ratio*. PER dipilih karena mudah dalam penggunaannya, dan konsisten dengan analisis *present value*. Menurut Imade (2011:23) *price earning ratio* mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang

bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang bagus tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang tinggi. *Price earning ratio* merupakan salah satu rasio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi, karena rasio ini pada dasarnya memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada suatu periode tertentu.

Menurut Imade (2011:23) rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio* adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{market price per share}}{\text{earning per share}}$$

5. Kebijakan Hutang

a. Definisi Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan (Dwi, 2012:4). Kebijakan hutang berhubungan dengan adanya kebutuhan modal untuk investasi atau untuk menutup hutang lainnya. Kebijakan hutang ini tentunya dikeluarkan oleh manajemen setelah melalui mekanisme pengambilan keputusan yang sesuai dengan strukturnya melalui pertimbangan berbagai aspek termasuk pemegang saham dan kinerja laba. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal

dan model eksternal. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang sering digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dana yang berasal dari internal adalah dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan seperti laba ditahan (*retained earning*). Sumber dana ekstenal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yakni para kreditur dan peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal diantaranya yaitu:

a) *Trade of theory*

Trade of theory mengasumsikan bahwa struktur modal yang tinggi dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency problem* (Lukas, 2008:259). Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak dibolehkan. Menurut Lukas (2008:259) penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

b) *Signalling Theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang

juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011:38).

c) *Pecking order Theory*

Menurut Myers (2008:25) *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* terdapat skenario urutan dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen dan yang terakhir saham biasa.

- 3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- 4) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi

b. Proksi Kebijakan Hutang

Dalam penelitian ini proksi hutang yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). DER dipilih karena lebih jelas menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan mudah digunakan. Menurut Siegel dan Jae (2008) dalam Irham (2011:128) *debt to equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Menurut Irham (2011:128) rumus DER antara lain:

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total shareholder's equity}}$$

DER menunjukkan komposisi dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komponen total hutang (jangka panjang atau jangka pendek) semakin besar

dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Selain itu DER menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

B. Penelitian yang Relevan

Sujoko dan Ugy (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan, leverage, faktor ekstern dan faktor intern terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, leverage, faktor ekstern dan faktor intern berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Azhari (2013) mengenai pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh adalah kebijakan hutang dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arie dan Abdul (2012) mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengungkapkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Andianto (2014) tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hasnawati dan Agnes (2015) meneliti mengenai keputusan keuangan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh ialah keputusan keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Agnes (2015) tentang pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ikin, Mimin dan Sofie (2015) tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Hubungan Antar Variabel

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang. Hubungan antar variabel yaitu:

1. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas diproksikan dengan ROE. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca

perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Menurut Harmono (2009:110) profitabilitas mempunyai hubungan kausalitas (sebab-akibat) terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi bagus, maka akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sujoko dan Ugy (2007:43) profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian Sujoko dan Ugy (2007) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai aktiva. Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka manajemen dapat lebih

leluasa untuk mengendalikan dan menggunakannya. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung mempunyai kondisi stabil. Kondisi yang stabil menyebabkan harga saham naik. Naiknya harga saham indikasi nilai perusahaan juga tinggi.

Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. (Hasnawati dan Agnes, 2015:41).

Selain itu perusahaan dengan total aktiva yang besar akan cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ikin, Mimin dan Sofie, 2015:727).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Ugy, 2007:46).

Hasil penelitian Hasnawati dan Agnes (2015) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan tentang alokasi dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah PER. PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang bagus tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang tinggi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut Fama dan French (1998) dalam Hasnawati (2005:123) menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda

pendapatan yang diterima. Keputusan investasi juga mempengaruhi risiko bisnis, yaitu variabilitas pendapatan yang terjadi karena keputusan investasi. Besar kecilnya risiko dan pendapatan yang diharapkan dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan (Imade, 2011:8).

Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Proksi untuk kebijakan hutang adalah DER. DER menunjukkan komposisi dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komponen total hutang (jangka panjang atau jangka pendek) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau

sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011:38).

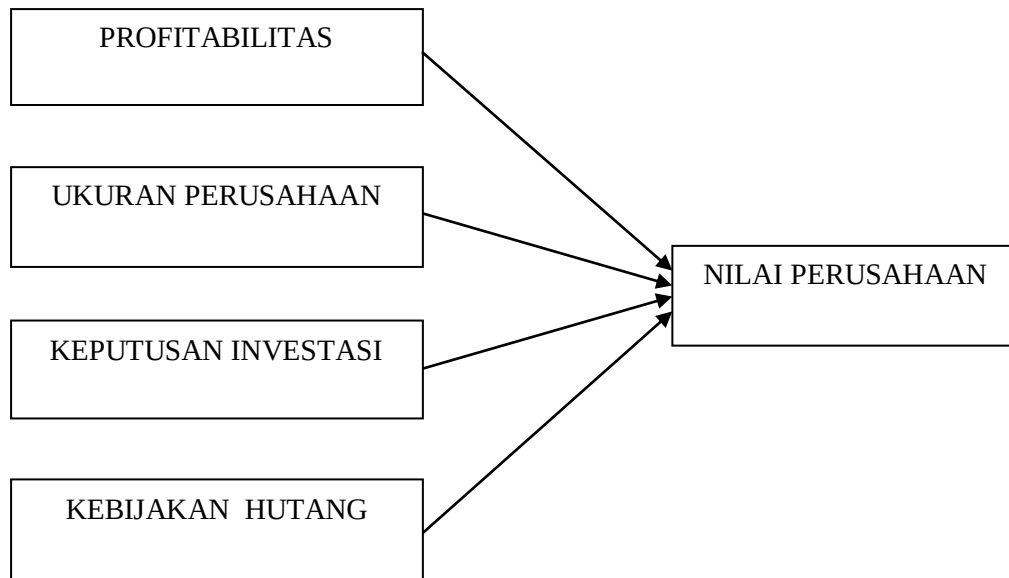
Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena bila ada pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Lukas, 2008:253).

Hasil penelitian Azhari (2013) menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan diatas, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
2. H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

- 3. H3 : Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
- 4. H4 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

- a. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.
- b. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.
- c. Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.
- d. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu direvisi bagi peneliti selanjutnya antara lain:.

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri perusahaan saja sehingga belum mampu mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Periode penelitian ini hanya mencakup selama 3 tahun dan dengan sampel hanya berjumlah 63 dari 141 populasi. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi terkait variabel penelitian.

C. Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, agar meningkatkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Sebab ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan efektifitas kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa depan serta perkembangan perusahaan dimasa depan.
2. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan mempertimbangkan variabel independen lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti : kepemilikan manajerial, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, *corporate social responsibility* dan kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal UNP*.
- Andianto Abdillah. 2012.” Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *Laporan Penelitian*. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Arie Afzal dan Abdul Rohman. 2012. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1. Nomor 2. Halaman 09.
- Astuti Yuli Setyani dan Ambar Kusuma Astuti. 2014. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *JRAK*. Vol. 10 No 1.
- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya. 2013. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4.2. Hal. 358-372.
- Azhari Hidayat. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal UNP*.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Sukirni. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan”. *Accounting Analysis Journal* 1.
- Eno Fuji Astriani. 2014. “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Journal UNP*.
- Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja. 2012. “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1. Nomor 2. Halaman 1-10.

- Hari Purnama. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4. No. 1.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasnawati dan Sawir. 2015. "Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.17. No. 1. Hal. 65-75.
- Himatul Ulya. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". *Laporan penelitian*. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Idris.2010. *Aplikasi SPSS dalam analisa data kuantitatif*. FE: UNP.
- Ikin Solikin, Mimin Widaningsih dan Sofie Desmiranti Lestari. 2015. Pengaruh Struktur kepemilikan, Struktur modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 3 (2). Hal. 724-740.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta..
- Leni Astuti. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". *Laporan Penelitian*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Lestari *et al* .2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 12. Nomor 2.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Nur. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 8. No. 1. Hal. 296-305.
- Santoso Singgih. 2001. *SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Sri Hasnawati. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". *JAAI* 9 (2). Hlm. 117-126.
- Suad Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur kepemilikan, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1.

Tri Septika Komala Sari. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.

Wijaya dan Wibawa. 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*.

Wahyudi dan Hartini Pawestri. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.

[Www. idx. co. id](http://www.idx.co.id).

[Www. kontan. co. id](http://www.kontan.co.id), diakses 24 Maret 2018.

Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9. No. 1. Hal. 1-8.