



PROGRAM STUDI
MAGISTER AKUNTANSI

PROCEEDING NCAF | 1ST NATIONAL CONFERENCE ON ACCOUNTING & FINANCE

TANTANGAN IMPLEMENTASI KEUANGAN SYARIAH
DI ERA REVOLUSI INDUSTRI 4.0

8 Desember 2018, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

PROCEEDING 1ST NATIONAL CONFERENCE ON ACCOUNTING & FINANCE



PROCEEDING
NCAF | 1ST NATIONAL CONFERENCE
ON ACCOUNTING & FINANCE
TANTANGAN IMPLEMENTASI KEUANGAN SYARIAH
DI ERA REVOLUSI INDUSTRI 4.0



PROGRAM STUDI
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA



ISBN 978-602-51737-1-4



9 786025 173714

PROCEEDING (NCAF)
1st National Conference on Accounting & Finance
“Tantangan Implementasi Keuangan Syariah di Era Revolusi
Industri 4.0”

8 Desember 2018, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



PROGRAM STUDI
MAGISTER AKUNTANSI

PROCEEDING

NCAF

**1ST NATIONAL CONFERENCE
ON ACCOUNTING & FINANCE**

TANTANGAN IMPLEMENTASI KEUANGAN SYARIAH
DI ERA REVOLUSI INDUSTRI 4.0

8 Desember 2018, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Authorship:

Reviewers:

Achmad Tohirin, MA., PhD.
Dekar Urumsah, S.Si., M.Com., Ph.D.
Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.
Ataina Hidayati, Dra., M.Si., Ph.D., Ak.
Ayu Chairina Laksmi., S.E., M.App.Com., M.Res., Ph.D., Ak., CA
Akhsyim Afandi, Drs., M.A., Ph.D.
Rifqi Muhammad, S.E., M.Sc.
Abdul Moin, PhD.
Kumala Hadi, Dr., MS., Ak., CPA.
Sutrisno, Dr. Drs., M.M.
Muafi, Dr., MSi.
Hendi Yogi Prabowo, SE., M.For.Acc., PhD.

Editors:

Dekar Urumsah, S.Si., M.Com., Ph.D.
Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.
Aditya Pandu Wicaksono, S.E., Ak., M.Ak., CA.
Rizki Hamdani, SE., M.Ak., Ak., CA.

ISBN: 978-602-51737-1-4

Publish by:

Program Studi Magister Akuntansi

SAMBUTAN DEKAN

Assalamualaikum Wr. Wb.
Salam sejahtera untuk kita semua

Bapak Ibu yang terhormat:

Pertama-tama marilah kita panjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Kuasa, dimana kita dapat bersama-sama meluangkan waktu dan meringankan langkah untuk hadir dalam seminar nasional hari ini dengan tema: **"TANTANGAN IMPLEMENTASI KEUANGAN SYARIAH DI ERA REVOLUSI INDUSTRI 4.0"**

Akhir-akhir ini revolusi industri 4.0 makin sering diperbincangkan di tengah masyarakat, tak terkecuali di kalangan akademisi dan praktisi industri keuangan syariah. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII), ada sebanyak 143,26 juta orang yang menggunakan internet di Indonesia. 80 persen dari angka tersebut merupakan jumlah pengguna internet yang dilakukan melalui smartphone. Tidak hanya itu, tingkat penetrasi internet dalam aktivitas kehidupan masyarakat telah mencapai sekitar 57 persen dan diperkirakan pada 2020 akan mencapai 88 persen. Fakta ini dapat menjadi tantangan sekaligus peluang bagi berbagai pihak, tak terkecuali oleh lembaga keuangan syariah. Mereka dituntut untuk secara cepat dan efektif beradaptasi dengan perubahan dan kemajuan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan sinergi untuk membangun ekosistem keuangan syariah yang kuat, yang membutuhkan dukungan dari semua pihak, baik masyarakat, akademisi, media, dan regulator. Misalnya, untuk aspek masyarakat adalah bagaimana mereka mampu untuk membuka rekening dan melakukan transaksi melalui perbankan syariah. Salah satu alasan kenapa masyarakat kurang berminat dengan bank syariah adalah karena fitur dan pelayanan yang belum sama dengan standar bank konvensional. Ini yang menjadi salah satu tantangan perbankan syariah.

Sedangkan dalam kapasitas sebagai akademisi, konferensi nasional ini adalah bagian dari komitmen Universitas untuk turut membangun ekosistem keuangan syariah yang kuat dengan mewadahi kegiatan tukar gagasan berupa temuan-temuan ilmiah dari para peserta konferensi. Selain itu, dalam konferensi nasional ini, kami juga menghadirkan 2 pembicara utama yang kita kenal memiliki reputasi yang sangat baik di bidangnya, yaitu Prof. Mahfud Sholihin, M.Acc., Ph.D dan Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA. Diharapkan dengan pemaparan dari para pakar di bidang keuangan syariah ini, peserta dapat memahami secara komprehensif tantangan implementasi keuangan syariah di era revolusi industri 4.0, kemudian apa bekal yang perlu dipersiapkan untuk menghadapi tantangan tersebut sehingga dapat mengubahnya menjadi peluang strategis yang menjadi nilai tambah di tengah ketatnya persaingan dunia digital hari ini.

Kami menyadari konferensi ini tidak mungkin dapat terlaksana tanpa dukungan dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, kami ingin mengucapkan terima kasih atas atensi dan kerjasama Bapak Ibu semua, terutama para presenter yang telah berkontribusi mengirimkan papernya. Semoga dari diselenggarakannya konferensi ini, Bapak/Ibu presenter dapat menerima *insight* dan masukan-masukan berharga yang bermanfaat untuk meningkatkan kualitas paper Bapak/Ibu sekalian, sehingga nantinya dapat memberikan sumbangsih bagi pengembangan akuntansi baik secara keilmuan maupun praktiknya di Indonesia.

Akhir kata, mohon maaf jika ada yang kurang berkenan dari penyampaian ini. Sekali lagi, kami ucapkan selamat mengikuti konferensi nasional NCAF ini. Semoga apa yang kita lakukan hari ini membawa sebesar-besar manfaat bagi sesama. Amin.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 8 Desember 2018
Dekan Fakultas Ekonomi UII

Jaka Sriyana, SE, M.Si. Ph.D.

DAFTAR ISI

SAMBUTAN DEKAN	iii
SAMBUTAN PANITIA	v
DAFTAR ISI	xiii
Analisis implementasi <i>probity audit</i> pada inspektorat LKPP <i>Toni Hartadi dan Johan Arifin</i>	1-12
Analisis determinan struktur modal perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia <i>Abdul Sitab</i>	13-23
Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kepatuhan wajib pajak restoran di Kabupaten Magelang <i>Andika Hamam Arifin</i>	24-31
Faktor yang mendorong menjadi whistleblower <i>Aniek Rachmawati</i>	32-42
Analisis determinan nilai perusahaan di Indonesia <i>Hana Nurlita dan Abriyani Puspaningsih</i>	43-58
Peranan audit forensik dalam mengungkap <i>fraud</i> di Indonesia <i>Asfeni Nurullah dan Fitri Dwi Lestari</i>	59-66
Pengaruh struktur modal dan risiko sistematis terhadap harga saham <i>Edisah Putra Nainggolan</i>	67-78
Analisis Otoritas Jasa Keuangan dalam pencegahan penipuan investasi di masyarakat <i>Fabmi Firmansyah dan Hendi Yogi Prabowo</i>	79-89
Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam revaluasi aset tetap (studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015- 2017) <i>Grisayu Wulaningsari Iswanto dan Johan Arifin</i>	90-101
Determinan penggunaan sistem <i>e-SPTPD</i> Kota Yogyakarta: Model konseptual <i>Hari Tri Wibowo dan Dekar Urumsah</i>	102-110
Perilaku akuntansi kreatif dalam perekayasaan laporan keuangan <i>Hustna Dara Sarra dan Sustari Alamsyah</i>	111-123
Kelompok skeptisisme profesional <i>brainstorming</i> tim audit dalam penilaian risiko kecurangan laporan keuangan <i>Abmad Try Handoko</i>	124-131
Analisis model pembiayaan KPR bank konvensional, bank syariah, dan <i>developer</i> properti Syariah <i>Khaula Lutfiati Rohmah dan Lila Retnani Utami</i>	132-142
Peran <i>corporate social responsibility</i> dalam memoderasi pengaruh <i>profitability</i> terhadap <i>firm</i> <i>value</i> <i>Muhammad Shareza Hafiz dan Sri Fitri Wahyuni</i>	143-152
<i>Good corporate governance</i> dan kebijakan dividen: pengaruh keragaman gender (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016) <i>Reni Yendrawati dan Nurul Sulistyaningsih</i>	153-165

Perluakah peningkatan pemahaman <i>earning management</i> pada perusahaan guna mencegah terjadinya kecurangan (<i>fraud</i>)? _____ <i>Rika Henda Safitri dan Bunga Aulia</i>	166-173
Pengaruh pendekatan penagihan pajak terhadap kepatuhan wajib pajak orang pribadi: konseptual model _____ <i>Ulvi Anindya Putri dan Mahmudi</i>	174-181
Pengaruh <i>Islamic corporate governance</i> terhadap pengungkapan tema masyarakat pada bank syariah di Indonesia _____ <i>Yusrina Alyani Tamimi</i>	182-186
Pengaruh <i>current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>return on equity</i> pada perusahaan sub sektor property yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2016 _____ <i>Muhammad Fahmi</i>	187-194

Analisis determinan nilai perusahaan di Indonesia

Hana Nurlita, Abriyani Puspaningsih

Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia

e-mail : nurlitahana@gmail.com, abriyani@uii.ac.id

Abstract

This research aims to determine the effect of investment opportunity, funding decisions, dividend policy, and profitability on corporate value. Population of this research is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014 to 2016. Sampling using purposive sampling method, and obtained 23 companies. Data analysis technique uses classic assumption test and hypothesis test uses multiple regression analysis. The results of this research indicate that investment opportunity has significant effect on firm value, funding decision have significant effect on firm value, profitability has a significant effect on firm value, dividend policy has no significant effect on firm value. The adjusted R² was 0,969, that showed the influence of investment decision, funding decision, dividend policy, and profitability to the firm value at 96,9% , while the remaining 3,1% is determined by other variables not covered in this research.

Keywords: *Firm value, investment opportunity, funding decisions, dividend policy, profitability*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki orientasi untuk memperoleh keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham. Peranan manajemen dan pemegang saham sangat penting dalam menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang kelak diperoleh perusahaan. Salah satu tugas manajer keuangan sebuah perusahaan adalah memperhatikan kemakmuran para pemegang saham atau investor. Hal tersebut disebabkan investor akan menitikberatkan pada harga pasar saham atau nilai pasar untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan (Rahmawati, Topowijono & Sulasmiyati, 2015). Oleh karena itu perlu bagi manajemen dan pemegang saham untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Kesempatan investasi diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Set kesempatan investasi merupakan kesempatan yang dikeluarkan terkait dengan kegiatan perusahaan saat ini dengan harapan dapat menghasilkan arus dana dimasa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dikeluarkan saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang semakin jelas dan terencana. Luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi perusahaan dimasa yang akan datang dapat meningkatkan nilai pasar saham. Peluang-peluang investasi tersebut diharapkan dapat memberikan return yang lebih besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut berkembang (Chung & Charoenwong, 1991). Perusahaan yang dinilai memiliki prospek bisnis yang berkembang akan membuat investor yakin bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Keputusan yang menyangkut investasi akan berimbas pada penentuan sumber dan bentuk dana yang akan digunakan untuk pembiayaan (Wijaya & Wibawa, 2010). Keputusan pendanaan atau pembelanjaan menyangkut tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi yang

efisien, bagaimana menentukan komposisi sumber dana optimal bagi perusahaan dan bagaimana komposisi optimal itu harus dipertahankan serta apakah perusahaan sebaiknya menggunakan modal asing atau modal sendiri (Nur, 2010). Keputusan pendanaan merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak terhadap posisi keuangan perusahaan terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban yang harus ditanggung perusahaan juga semakin besar. Hal ini juga dapat mengakibatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga dan angsuran hutangnya. Penggunaan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang akan mengurangi pembayaran pajak. Dengan demikian penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2010). Dividen merupakan alasan investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian yang akan dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Jusriani & Rahardjo, 2013). Sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya & Wibawa (2010), menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian ini membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Rakhimsyah & Gunawan (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Pratiska (2013) menyatakan bahwa kesempatan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Suharli (2007) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda. Yunitasari & Priyadi (2014) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Afzal & Rohman (2012) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Wibawa (2010) mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini adalah peneliti mengganti variabel keputusan investasi menjadi kesempatan investasi dan menambahkan satu variabel yaitu profitabilitas karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus di masa depan sehingga investor akan merespon positif nilai perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah kesempatan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham & Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham & Houston, 2011). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston & Copelan, 1997).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar & Raharja, 2012). Sholichah (2015) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Sedangkan menurut Husnan (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden (Harjito & Martono, 2014).

Pada dasarnya, tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Ikbal, Sutrisno & Djamhuri, 2011). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik ketika kinerja perusahaan juga baik. Kinerja perusahaan dapat diukur dari tinggi atau rendahnya nilai saham. Semakin tinggi nilai saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, di mana kesempatan investasi

tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan. Opsi investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang (Astriani, 2014). Nilai kesempatan investasi ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Haryetti & Ekayanti, 2012). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memilih banyak kesempatan investasi sebagai jalan untuk mengembangkan perusahaan.

Kesempatan investasi menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan yang tergantung pada pengeluaran-pengeluaran modal (*discretionary expenditure*) yang diputuskan oleh manajer (Myers, 1977). Menurut Myers (1977), kesempatan investasi memberikan petunjuk yang lengkap tentang tujuan perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai perusahaan, tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan investasi sebagai pilihan untuk berinvestasi di masa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan, pendanaan internal dapat berupa laba ditahan serta depresiasi sedangkan pendanaan eksternal dapat berupa dana yang berasal dari para kreditor, pemegang surat utang dan pemilik perusahaan (Joni & Lina, 2010). Sedangkan menurut Nur (2010), keputusan pendanaan atau pemberlanjangan menyangkut tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi yang efisien, bagaimana menentukan komposisi sumber dana optimal bagi perusahaan dan bagaimana komposisi optimal yang harus dipertahankan serta perusahaan sebaiknya menggunakan modal asing ataupun modal sendiri.

Dengan adanya hutang juga dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana kas secara berlebihan dan bebas oleh pihak manajemen dengan adanya peningkatan kontrol ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ada beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya :

1. *Trade-off Theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2013).

Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun modal tersebut memberikan kontribusi penting yaitu; (1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang; (2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan pendanaan di mana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa; (1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan); (2) Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (*eksternal financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai

dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

3. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai tersebut karena adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang (Brigham & Houston, 2011).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Menurut Brigham & Houston (2011), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Ada beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya:

1. Teori *Divident Irrelevant*

Modigliani & Miller (1958) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan Brigham & Houston (2011).

2. Teori *Bird in the Hand*

Menurut teori ini, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2012) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya yaitu modal sendiri dan modal asing berupa hutang. Profitabilitas akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, sehingga *signal* peningkatan profitabilitas oleh perusahaan, akan diterjemahkan sebagai *signal* positif bagi perusahaan di masa yang akan datang, akibatnya profitabilitas akan cenderung menaikkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Ikbal et al., 2011).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan

Kesempatan investasi yang diambil perusahaan melalui pengeluaran atau biaya yang digunakan untuk melakukan investasi dimasa mendatang yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori yang mendasari kesempatan

investasi adalah *signalling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Rafika, 2017).

Kesempatan investasi akan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Pratiska (2013) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan bisa berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

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 sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca, sehingga nilai perusahaan akan naik. Dengan demikian keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2011), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Wijaya & Wibawa (2010) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan Brigham & Houston (2011). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas.

Teori yang mendasari kebijakan dividen adalah *Bird in the Hand Theory* yang menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang lebih kecil dari pada pendapatan modal karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada kekayaan dalam bentuk lain. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan banyak yang tertarik. Dengan begitu harga saham akan naik dan hal tersebut juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Ansori & Denica (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wijaya & Wibawa (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

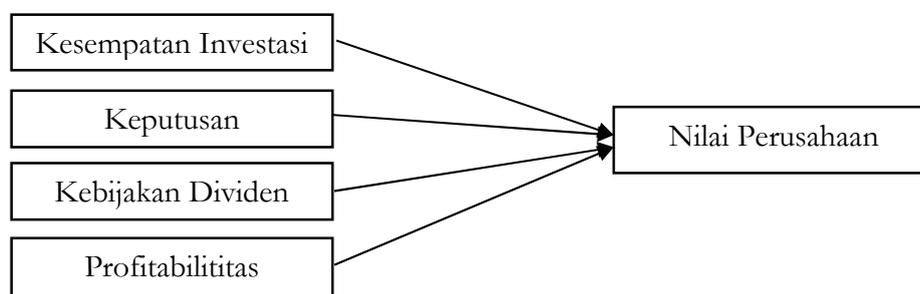
Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik 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 akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dewi & Wirajaya (2013) menemukan hal yang serupa bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODA PENELITIAN

Data dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba bersih positif selama tiga tahun berturut-turut pada periode 2014-2016.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari pojok BEI atau melalui website www.idx.co.id. Sedangkan data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2014-2016 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan kriteria sebelumnya maka sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data antara lain dari PT. Bursa Efek Indonesia, jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah dan catatan lain dari media cetak maupun elektronik.

Definisi dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011). PBV adalah nilai buku dari ekuitas. Nilai buku ini di peroleh dengan mengambil total ekuitas sebagai *book value*. *Book value* dapat di gunakan untuk mengetahui apakah suatu saham saat ini murah atau mahal berarti yang apabila semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula return Saham. Semakin tinggi return saham akan menambah pendapatan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Wira, 2011). Besarnya PBV dapat di hitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan MVE/BVE (*Market to Book Value of Equity*). Menurut Mulyono (2010) menyatakan rasio Market to Book Value mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Smith & Watts (1992) menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki rasio nilai pasar terhadap nilai bukunya yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Adapun rumus Market to Book Value of Equity (MVE/BVE) sebagai berikut (Hanafi, 2011):

$$MVE/BVE = \frac{\text{(Jumlah Saham Beredar x Harga Penutupan Saham)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Wijaya & Wibawa, 2010). Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan (Fahmi, 2011).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden dalam penelitian ini diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menjelaskan seberapa besar porsi dividen dari *net income* perusahaan. Apabila nilai DPR semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi di hadapan para investor karena dengan nilai DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan (Rakhimsyah & Gunawan, 2011).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)*. Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham (Dewi & Wirajaya, 2013). ROE yang tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dalam manajemen biaya yang efektif sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + \beta X + \beta X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*

α = Konstanta

$\beta - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X = Keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio*

X = Keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*

X₃ = Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*

X₄ = Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*

E = Error Term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependennya. Uji statistik t dilakukan untuk melihat pengaruh antara independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai probabilitas lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	69	,12	45,46	4,3092	7,20433
MVE	69	,11	45,47	4,6272	7,28705
DER	69	,12	4,55	,7627	,78348
DPR	69	,08	1,79	,3986	,29606
ROE	69	,00	1,44	,2122	,23223
Valid N (listwise)	69				

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kesempatan investasi (MVE/BVE) memiliki nilai minimum 0,11 nilai maksimum 45,47 dengan nilai rata-rata 4,6272 dan nilai standar deviasi sebesar 7,28705. Pada keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai minimum 0,12 dan nilai maksimum 4,55 dengan nilai rata-rata 0,7627 dan nilai standar deviasi sebesar 0,78348. Selanjutnya tabel 1 menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0,08 nilai maksimum sebesar 1,79 dengan nilai rata-rata sebesar 0,3986 dan nilai standar deviasi sebesar 0,29606. Pada profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 1,44 dengan nilai rata-rata sebesar 0,2122 dan nilai standar deviasi sebesar 0,23223. Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,12 dan nilai maksimum sebesar 45,46 dengan nilai rata rata 4,3092 dan standar deviasi sebesar 7,20433.

Uji Normalitas Normalitas

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,146. Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,146 > 0,05$), maka H_0 diterima; yang berarti data terdistribusi secara normal.

Tabel 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,23009358
Most Extreme Differences	Absolute	,138
	Positive	,138
	Negative	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,144
Asymp. Sig. (2-tailed)		,146

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	1,213	1,528		,794	,430
1	MVE	,226	,027	,353	8,511	,000
	DER	1,646	,630	,195	2,613	,011
	DPR	-1,990E-005	,001	-,001	-,022	,982
	ROE	494,760	35,022	,723	14,127	,000

Dari tabel 7 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah $Y = 1,213 + 0,226X_1 + 1,646X_2 - 0,000X_3 + 494,760X_4$.

Dari persamaan regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang positif antara X_1 dengan Y, terdapat hubungan positif antara X_2 dengan Y, dan terdapat hubungan negatif antara X_3 dengan Y. Dengan demikian dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,213 menyatakan bahwa besarnya Y adalah 1,213 dengan asumsi bahwa X_1, X_2, X_3, X_4 bernilai constant.
2. Koefisien regresi X_1 sebesar 0,226 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_1 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 0,226
3. Koefisien regresi X_2 sebesar 1,646 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_2 akan meningkatkan Y sebesar 1,646

4. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,000 menyatakan bahwa setiap pengurangan 1 (satu) nilai X_3 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 0,000
5. Koefisien regresi X_4 sebesar 494,760 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_4 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 494,760

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis Regresi Linear Berganda pada tabel 4.7 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan
 $H_0 : b_1 = 0$ Tidak ada pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan
 $H_1 : b_1 \neq 0$ Ada pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan
 Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel kesempatan investasi sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,000 < 0,05)$, maka H_0 ditolak; yang berarti ada pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
 $H_0 : b_2 = 0$ Tidak ada keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
 $H_2 : b_2 \neq 0$ Ada pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
 Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel keputusan pendanaan sebesar 0,011. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,011 < 0,05)$, maka H_0 ditolak ; yang berarti ada pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 $H_0 : b_3 = 0$ Tidak ada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 $H_3 : b_3 \neq 0$ Ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,982. Dikarenakan nilai p value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,982 > 0,05)$, maka H_0 diterima ; yang berarti tidak ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
 $H_0 : b_4 = 0$ Tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
 $H_4 : b_4 \neq 0$ Ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
 Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variable profitabilitas sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,000 < 0,05)$, maka H_0 ditolak; yang berarti ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model. Nilai signifikan F merupakan nilai yang menunjukkan tingkat suatu kesalahan model yang ada. Berikut hasil pengujian statistik F dalam penelitian ini:

Tabel 8. uji f

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3426,316	4	856,579	532,026	,000 ^b
1 Residual	103,042	64	1,610		
Total	3529,358	68			

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah baik dan layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_1 adalah 0,226 yang berarti jika terdapat kenaikan kesempatan investasi sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 0,226 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai sig.=0,000 dengan *Level of Significant*= 5%, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara kesempatan investasi (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kesempatan investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut dikarenakan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk mengelola perusahaannya. Selain itu peningkatan investasi akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan. Kesempatan yang tinggi mencerminkan perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif tinggi, hal ini akan menjadi sinyal dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi sehingga kesempatan investasi dimasa mendatang yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkat dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditor bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastika (2012), menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Suharli (2007) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_2 adalah 1,646 yang berarti jika terdapat kenaikan keputusan pendanaan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 1,646 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai sig.=0,011 dengan *Level of Significant*= 5%, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara keputusan pendanaan (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Keputusan pendanaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai indikator nilai perusahaan. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki rasio *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengutamakan menggunakan hutang dibanding modal sendiri. Rasio DER yang tinggi dari sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, sehingga perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga untuk mendapatkan pinjaman. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prestasi yang baik dan selanjutnya berdampak langsung terhadap harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hal tersebut juga sesuai dengan pendekatan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga dapat mengurangi pembayaran pajak. Menurut *agency theory*, hutang juga dapat mengurangi konflik keagenan, karena ketika hutang sebuah perusahaan tinggi, maka manajer berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan agar dapat melunasi hutang-hutangnya. Sehingga, akan membuat manajer lebih fokus untuk meningkatkan laba perusahaan dan kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan prinsipal atau investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Wibawa (2010) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Wahyuni, Tri, Ernawati, Endang & Murhadi (2013) dan Rakhimsyah & Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_3 adalah -0,000 yang berarti jika terdapat penurunan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 0,000 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai $\text{sig.}=0,982$ dengan *Level of Significant*= 5%, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kebijakan dividen (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah sebuah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori *Bird in Hand* yang menyatakan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi, karena investor lebih menyukai capital gain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Gunawan (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afzal & Rohman (2012) dan Nurhayati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Wibawa (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_3 adalah 494,760 yang berarti jika terdapat kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 494,760 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai $\text{sig.}=0,000$ dengan *Level of Significant*= 5%, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas (X_4) terhadap nilai perusahaan (Y).

Profitabilitas akan dipandang sebagai barometer keberhasilan perusahaan dalam menerapkan kebijakan yang telah diambilnya. Perusahaan yang profitabel mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan bila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran dari kemakmuran pemegang saham. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio*. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Semakin tinggi ROE semakin efisien perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROE juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, jika profitabilitas perusahaan baik, yang ditunjukkan oleh besarnya ROE, maka investor luar akan meresponnya dengan menanamkan investasinya pada perusahaan. Hal ini dapat mendorong harga pasar saham perusahaan naik, dan dengan naiknya harga pasar saham perusahaan berarti nilai perusahaan juga naik.

Implikasi hasil penelitian ini mendukung *Signalling Theory* yaitu peningkatan profitabilitas perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada para investor akan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan yang akan menyebabkan meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan peningkatan laba bersih dan efisien dalam penggunaan modal sendiri. Tingginya rendahnya laba bersih dan efisiensi penggunaan modal sendiri, akan mempengaruhi pandangan dan keputusan investor terkait dengan pembelian saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kesempatan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,226 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,646 dan nilai signifikansi sebesar 0,011.
 3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,000 dan nilai signifikansi sebesar 0,982.
- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 494,760 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2016, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh Kesempatan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan periode 2014-2016. Terdapat banyak kemungkinan variabel sebagai faktor lain yang berpengaruh namun masih tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti: *Earnings Per Share*, *Firm Size*, *Return On Asset (ROA)*, dan tingkat suku bunga.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial Kesempatan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan dan Nilai Perusahaan dapat meningkat. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk memasukkan variabel baru, seperti: *Earnings Per Share*, *Firm Size*, *Return On Asset (ROA)*, dan tingkat suku bunga. Penelitian selanjutnya diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti: perbankan, sektor industri, dan pertambangan. Dengan menambah variabel baru, tahun pengamatan, dan jumlah sampel diharapkan hasil penelitian yang didapatkan lebih baik lagi.

REFERENSI

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–9.
- Ansori, M., & Denica, H. N. (2010). Pengaruh keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam jakarta islamic index studi pada Bursa Efek Indonesia. *Analisis Manajemen*, 4(2), 153–175.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–25.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (edisi 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Chung, K. H., & Charoenwong, C. (1991). Investment Options, Assets in Place, and the Risk of Stocks. *Financial Management*, 20(3).
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Dictionary Geotechnical Engineering/ Wörterbuch*

- GeoTechnik*, 1(2), 1–10.
- Hanafy, M. M. (2011). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta: Ekonesia.
- Haryetti, & Ekayanti, R. A. (2012). Pengaruh profitabilitas, investment opportunity set dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 20(3), 1–18.
- Hasnawati, S. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117 – 126.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen keuangan* (Edisi Keem). Yogyakarta: BPFE.
- Ikkal, M., Sutrisno, & Djamhuri, A. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. In *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke XIV*. Aceh: Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik (IAI KAPd).
- Joni, & Lina. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), 81–96.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Kebijakan Utang , Dan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011)*, 2(2), 1–10.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
<https://doi.org/10.1136/bmj.2.3594.952>
- Mulyono, B. (2010). Pengaruh debt to equity ratio , insider ownership , size , dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen (Studi pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007). *Jurnal Bisnis Strategi*, 19(1), 10–35.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147–175.
- Nur, A. N. (2010). Pengaruh struktur kepemilikan dan keputusan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(1), 296–305.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144–153.
- Pratika, N. G. A. P. S. (2013). Pengaruh ios, leverage, dan dividend yield terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sektor manufaktur di BEI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2(10), 147–174.
- Rafika, M. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset*, 6(11), 1–17.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1–7. f
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), 31–45.
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi Keem). Yogyakarta: BPFE.

- Sholichah, W. A. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10), 1–17.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). Investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies. *Journal of Financial Economics*, 32(3), 263–292.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. *Dinamika Dan Keuangan Perbankan*, 3(1), 68–87.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh profitability dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003). *Jurnal Eko*, 9(1), 9–17.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Wahyuni, Tri, Ernawati, Endang dan Murhadi, W. R. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 1–18.
- Weston, J. F., & Copelan, T. E. (1997). *Manajemen keuangan Jilid 2* (Eedisi Kes). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya, L. R. P., & Wibawa, B. A. (2010). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan. In *Simposium Nasional Akuntansi XIII* (pp. 1–21). Purwokerto: Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik (IAI KAPd).
- Wira, D. (2011). *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed.
- Yunitasari, D., & Priyadi, M. P. (2014). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–15.