

PROFITABILITAS DAN FAKTOR-FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

ARIES JONATHAN
IRMADELLA MARSIL

Trisakti School of Management
arj@stietrisakti.ac.id, lalamarsil@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, dividend policy, institutional ownership, firm size, total asset turnover, managerial ownership, investment decisions, and liquidity on firm value. This research was conducted on all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2019. The sampling method in this research used a purposive sampling method, so it requires criteria in taking the sample to be examined. In the end, this research will examine 70 companies that passed the criteria with a total of 210 data. Hypothesis testing conducted in this research using multiple linear regression. The results of the research showed that profitability, institutional ownership and investment decisions had an effect on firm value. On the other hand, dividend policy, firm size, total asset turnover, managerial ownership, and liquidity had no effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Institutional Ownership, Investment Decision.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, perputaran total aset, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2017 sampai dengan 2019. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling method, sehingga membutuhkan kriteria-kriteria dalam mengambil sampel yang akan diteliti. Pada akhirnya, penelitian ini akan meneliti sebanyak 70 perusahaan yang lolos kriteria dengan jumlah data sebanyak 210 data. Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, kepemilikan institusional dan keputusan investasi perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, perputaran total aset, kepemilikan manajerial, dan likuiditas tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah salah satu tolak ukur bagi para investor untuk mempertimbangkan dan memperhitungkan apakah suatu perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang sepadan dengan modal yang diinvestasikannya. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus, alhasil ketertarikan para investor akan meningkat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan pun harus memperhatikan nilai perusahaannya agar investor mau menanamkan modalnya. Penanaman modal dari investor sendiri dapat dipergunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional dan juga mengembangkan bisnisnya, sehingga perusahaan dapat tumbuh menjadi lebih besar.

Oleh karena itu, nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah profitabilitas. Ketika keuntungan perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Sehingga tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian sebelumnya, yaitu dari Sabrin *et al.* (2016) yang memiliki variabel independen profitabilitas. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya adalah periode penelitian yang dilaksanakan, yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, dan penambahan variabel independen, yaitu kebijakan dividen dari penelitian Rehman (2016), kepemilikan institusional dari penelitian Novianto dan Iramani (2015), ukuran perusahaan dari penelitian Setiadharna dan Machali (2017), perputaran total aset dari

penelitian Agustina (2017), kepemilikan manajerial dari penelitian Novianto dan Iramani (2015), keputusan investasi dari penelitian Pamungkas dan Fauzhan dan Gustyana (2019), dan likuiditas dari penelitian Timbuleng *et al.* (2015).

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan antara prinsipal dimana selaku pemberi kontrak dengan agen sebagai penerima kontrak dapat dijelaskan oleh teori keagenan (*Agency Theory*). Tugas prinsipal adalah untuk mencari agen yang dapat diajak untuk bekerjasama dengan maksud mencapai tujuan prinsipal sehingga agen diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Sedangkan tugas agen adalah merealisasikan tujuan prinsipal dan nantinya agen akan mendapatkan imbalan atas pencapaian tersebut. Biasanya, semakin tinggi pencapaian tujuan prinsipal maka semakin tinggi pula balas jasa yang diterima oleh agen (Supriyono 2016).

Terdapat pemisahan fungsi antara pemegang saham yang memiliki keterbatasan pengelolaan terhadap perusahaan dan manajer yang mengelola secara langsung. Namun, seringkali manajer yang diharapkan dapat melakukan pekerjaannya secara profesional untuk mencapai tujuan perusahaan malah lebih memikirkan kepentingannya sendiri. Karena adanya perbedaan kepentingan ini sering terjadi konflik antara prinsipal dan agen biasa disebut dengan *agency conflict*. (Rokhlinasari 2016). Pemegang saham yang dianggap sebagai prinsipal dianggap hanya berfokus dalam mendapatkan imbal hasil yang sebesar-besarnya dan secepat-cepatnya atas investasi mereka, sedangkan agen diasumsikan termotivasi untuk meningkatkan insentif yang diperoleh dari setiap usaha yang telah dikeluarkan (Rokhlinasari 2016).

Anita dan Yulianto (2016) berpendapat bahwa salah satu tujuan perusahaan yang harus dicapai adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam kegiatan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sering muncul konflik keagenan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Hal inilah yang menimbulkan hubungan antara nilai perusahaan dengan teori keagenan ini.

Nilai Perusahaan

Harga saham suatu perusahaan dapat dianggap sebagai nilai perusahaan karena kenaikan harga saham perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Harga saham yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan serta kinerja perusahaan selama periode berjalan (Rasyid 2015). Menurut Dzahabiyya *et al.* (2020), nilai perusahaan adalah cerminan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan, maka dari itu sebelum mengambil keputusan manajer perlu untuk menentukan tujuan yang ingin dicapai. Keputusan yang tepat dapat memaksimalkan kinerja serta nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (laba) dalam jangka waktu tertentu disebut dengan profitabilitas (Azizah dan Priyadi 2016). Profitabilitas suatu perusahaan dapat memberikan perspektif untuk bisnis perusahaan di masa depan dan juga membantu menjaga kelangsungan bisnis jangka panjang untuk perusahaan tersebut. Dimana investor sering menggunakan profitabilitas sebagai indikator untuk menentukan nilai bisnis mereka (Wijaya dan Sedana 2015). Dalam kaitannya terhadap struktur modal perusahaan, profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dapat menentukan struktur modal perusahaan.

Karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas besar lebih memilih untuk tidak melakukan peminjaman karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk pembiayaan sebagian besar kebutuhan operasional. Tingginya profitabilitas dapat menggambarkan manajemen mengelola perusahaan dengan baik. Perusahaan yang dikelola dengan baik oleh manajemen nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ha₁: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah suatu bentuk kebijakan yang dibuat oleh perusahaan dimana perusahaan akan menentukan bagian laba yang telah dihasilkan untuk nantinya diberikan kepada para investor sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki (Senata 2016). Dilihat dari pendapatan dividen, biasanya investor ingin mendapatkan dividen yang cenderung stabil karena ketika dividen yang dibagikan stabil maka dapat menarik kepercayaan investor terhadap perusahaan (Septian dan Lestari 2016). Tetapi pembagian dividen bisa menjadi sinyal negatif karena investor menganggap manajer perusahaan tidak dapat melihat kesempatan investasi lain yang mungkin saja lebih menguntungkan sehingga laba yang dihasilkan dibagikan sebagai dividen. Hal tersebut dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi dan mengakibatkan nilai perusahaan menurun (Anita dan Yulianto 2016).

Ha₂: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dapat berpengaruh dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen melalui investasi yang cukup besar di pasar modal. Dengan tingginya

kepemilikan institusional, maka semakin besar juga pengawasan yang dapat dilakukan oleh investor institusional untuk menghalangi perilaku oportunistik manajer melalui mekanisme pengawasan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Novianto dan Iramani 2015). Semakin tinggi kepemilikan institusi maka kekuatan suara dan dorongan institusi agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan akan meningkat sehingga nantinya berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Sinarmayarani dan Suwitho 2016).

Ha₃: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Nopiyanti dan Darmayanti (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan tentang seberapa besar suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Di sisi lain, investor cenderung lebih memperhatikan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tumbuh atau berkembang dengan baik, sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Pandangan ini dikuatkan oleh survei yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan dana mana yang akan digunakan. Tujuannya adalah keputusan pembiayaan yang dapat memaksimalkan nilai bisnis.

Ha₄: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perputaran Total Aset dan Nilai Perusahaan

Angelina *et al.* (2020) berpendapat bahwa setiap penjualan yang dihasilkan dapat kita nilai dari setiap rupiah aset dalam rasio perputaran total aset. Rasio perputaran total aset biasanya digunakan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai perputaran total aset berarti semakin baik perusahaan mengelola asetnya. Jika kinerja keuangan perusahaan baik, perusahaan akan dapat mengoptimalkan penggunaan aset dalam penjualan dan investasi sambil tetap memperoleh perputaran total aset dan profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi profitabilitas yang didapat, maka nilai perusahaan juga akan naik. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Simorangkir (2019) menyatakan bahwa perputaran total aset merupakan salah satu pengukuran untuk melihat tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Saat perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan aset secara keseluruhan, maka penjualan dapat ditingkatkan dan laba yang dihasilkan akan naik. Laba yang meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Ha₅: Terdapat pengaruh perputaran total aset terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah presentase atau proporsi bagian saham yang dimiliki oleh dewan direksi, manajemen, komisaris atau pihak mana pun yang ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan secara langsung (Rasyid 2015). Adanya kepemilikan manajerial menjadi salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial yang besar di suatu perusahaan

dapat memotivasi manajer sehingga manajemen perusahaan dapat memaksimalkan usahanya untuk meningkatkan kinerja dilihat dari kepentingan pemilik dan untuk kepentingannya pribadi sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Besar kepemilikan manajerial dapat membuat biaya agensi berkurang (Rasyid 2015). Berkurangnya biaya agensi akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik. Namun, kepemilikan manajerial dapat memicu konflik kepentingan jika proporsi saham yang dimiliki manajer berlebihan.

Ha₆: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Menurut Nurvianda et al. (2018), keputusan investasi adalah salah satu keputusan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Keputusan investasi mempengaruhi besar kecilnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa mendatang secara langsung. Mahmudi dan Khaerunnisa (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan atas aset perusahaan untuk mengeluarkan dana pada saat ini dengan harapan akan menghasilkan lebih banyak arus kas masa depan daripada yang dikeluarkan saat ini. Bisnis yang dikembangkan selalu jelas. Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk mencapai tingkat pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi membawa risiko yang terkendali, yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat dan keuntungan bagi pemegang saham meningkat. Dari pandangan di atas dapat disimpulkan, perusahaan yang melakukan investasi adalah perusahaan yang secara efisien menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba yang optimal. Ketika laba yang dihasilkan tinggi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Nurvianda et al. 2018).

Ha₇: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Menurut Rochmah dan Fitria (2017), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan tingkat kemampuan yang dapat dilakukan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan tepat waktu. Tingginya likuiditas perusahaan dapat memberikan jaminan bagi kreditur jangka pendek karena perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan memiliki aktiva lancar yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan yang akan jatuh tempo (Firnanda dan Oetomo 2016). Perusahaan yang likuiditasnya tinggi menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan bisnis cenderung lebih tinggi, dan semakin banyak aset likuid di suatu perusahaan, maka kreditur semakin dapat diandalkan ketika memberikan pinjaman kepada perusahaan. Alhasil nilai perusahaan akan meningkat bagi kreditur ataupun calon investor.

Ha₈: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Objek dari penelitian yang dilakukan yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian dari tahun 2017 sampai dengan 2019. Penggunaan metode untuk pemilihan sampel yaitu *purposive sampling method* yaitu teknik pengambilan sampel dari sumber data dengan beberapa pertimbangan yang telah ditentukan dengan menetapkan kriteria-kriteria yang sesuai dan ditentukan oleh peneliti.

Penelitian ini terdiri dari beberapa kriteria sampel yaitu: perusahaan non-keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama tahun 2016 sampai tahun 2019, perusahaan non-keuangan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku per 31 Desember selama tahun 2017 sampai tahun 2019, perusahaan non-keuangan yang secara konsisten menyajikan data laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama tahun 2017 sampai tahun 2019, perusahaan non-keuangan yang menghasilkan laba setelah pajak selama tahun 2017 sampai tahun 2019, perusahaan non-keuangan yang secara konsisten membagikan dividend selama periode 2017 sampai dengan periode 2019, perusahaan non keuangan yang secara konsisten memiliki kepemilikan institusional selama periode 2017 sampai dengan periode 2019, dan perusahaan non-keuangan yang secara konsisten memiliki kepemilikan saham manajerial selama tahun 2017 sampai tahun 2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini, variabel dependen nilai perusahaan dihitung menggunakan rasio Q. Rasio Q adalah perbandingan antara nilai pasar terhadap nilai buku yang dihitung dari rasio harga pasar ekuitas perusahaan ditambah utang dibagi dengan total aset perusahaan (Sabrin *et al.* 2016). Utang yang dimaksud dalam penelitian saya adalah total liabilitas.

Q Ratio

$$= \frac{\text{Market Value Equity} + \text{Debt}}{\text{The Value of Corporate Asset}}$$

Profitabilitas diukur menggunakan skala rasio *Return on Asset*. ROA digunakan untuk membandingkan antara keuntungan bersih perusahaan terhadap total aset yang dimiliki serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan total modal yang digunakan (Sabrin *et al.* 2016).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total asset}}$$

Kebijakan dividen diukur menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*), dimana kebijakan dividen diukur dengan menetapkan presentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Rehman 2016). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Dividend Payout Ratio}_{it} \\ &= \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}_{t-1}} \end{aligned}$$

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional, seperti perseroan terbatas yang memiliki proporsi saham pada perusahaan di bursa, perusahaan asuransi, yayasan, koperasi, dana pensiun, dan perusahaan investasi yang mengatur dan menjaga surat berharga dalam jumlah besar atas nama orang lain. Kepemilikan institusional dihitung menggunakan rumus rasio sebagai berikut (Novianto dan Iramani 2015):

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan berbagai cara seperti total aset, log size dan nilai pasar terhadap saham. Ukuran perusahaan menurut Setiadharna dan Machali (2017) diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

$$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

Perputaran total aset adalah suatu tingkat efisiensi dari keseluruhan penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Lusiana dan Agustina 2017). Laba yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Perputaran total aset menurut Agustina (2017) dirumuskan sebagai berikut:

$$TAT = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial memantau semua aktivitas internal perusahaan secara langsung dan dapat meminimalkan kegiatan-kegiatan ini sehingga perusahaan memiliki kinerja yang unggul, kualitas yang unggul, dan nilai perusahaan yang unggul (Oktarina *et al.* 2018). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut (Novianto dan Iramani 2015):

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yang berupa metode statistik deskriptif, serta pengujian analisis linear berganda mengenai variabel-variabel yang akan

Q = Nilai Perusahaan

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_8$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

ROA = Profitabilitas

DPR = Kebijakan Dividen

KI = Kepemilikan Institusional

Keputusan investasi tidak dapat diobservasi secara langsung, karena itu dalam penelitian ini keputusan investasi diprosikan dengan *price earnings ratio* (Fauzhan dan Gustyana 2019).

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{EPS}$$

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* adalah ukuran kinerja neraca keuangan terhadap likuiditas perusahaan. *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut (Timbuleng *et al.* 2015):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

diteliti. Model persamaan regresi penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 DPR + \beta_3 KI + \beta_4 SIZE + \beta_5 TAT + \beta_6 KM + \beta_7 PER + \beta_8 CR + \varepsilon$$

Keterangan:

SIZE = Ukuran Perusahaan

TAT = Perputaran Total Aset

KM = Kepemilikan Manajerial

PER = Keputusan Investasi

CR = Likuiditas

ε = Standard Error

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai periode 2016 sampai dengan 2019.	404	1.212
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(7)	(21)
3.	Perusahaan tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(78)	(234)
4.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba setelah pajak selama tahun 2017 sampai tahun 2019.	(125)	(375)
5.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara rutin selama periode 2017 sampai dengan 2019.	(74)	(222)
6.	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional selama periode 2017 sampai dengan periode 2019.	(6)	(18)
7.	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial selama periode 2017 sampai dengan periode 2019.	(44)	(132)
Jumlah perusahaan non keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian		70	210

Sumber: Hasil Data Penelitian dari IDX

Berdasarkan tabel 1. di atas, menunjukkan perusahaan non keuangan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 404 perusahaan dengan jumlah data 1.212 dan perusahaan yang memenuhi kriteria-

kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini sebanyak 70 perusahaan dengan total keseluruhan sampel data yang digunakan adalah 210 data.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	210	0,377652	22,232837	1,787459	2,309372
ROA	210	0,001020	0,446758	0,074311	0,067313
DPR	210	0,027594	3,645570	0,448421	0,448803
KI	210	0,000731	0,982176	0,632606	0,196812
SIZE	210	25,116868	33,494533	29,362848	1,593453
TAT	210	0,125501	4,463489	0,983208	0,720622
KM	210	0,000000	0,407737	0,037267	0,075956
PER	210	3,127793	686,991870	27,328361	59,772389
CR	210	0,279643	21,704516	2,376832	2,081590

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Dari Tabel 2. di atas, menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,377652 dengan nilai maksimum sebesar 22,232837 dan rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,787459 dengan standar deviasi sebesar 2,309372. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,001020 dengan nilai maksimum sebesar 0,446758 dan rata-rata dari variabel profitabilitas sebesar 0,074311 dengan standar deviasi sebesar 0,067313. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,027594 dengan nilai maksimum sebesar 3,645570 dan rata-rata dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,448421 dengan standar deviasi sebesar 0,448803.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,000731 dengan nilai maksimum sebesar 0,982176 dan rata-rata dari variabel kepemilikan institusional sebesar 0,632606 dengan standar deviasi sebesar 0,196812. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,116868

dengan nilai maksimum sebesar 33,494533 dan rata-rata dari variabel ukuran perusahaan sebesar 29,362848 dengan standar deviasi sebesar 1,593453. Variabel perputaran total aset memiliki nilai minimum sebesar 0,125501 dengan nilai maksimum sebesar 4,463489 dan rata-rata dari variabel perputaran total aset sebesar 0,983208 dengan standar deviasi sebesar 0,720622.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000000 dengan nilai maksimum sebesar 0,407737 dan rata-rata dari variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,037267 dengan standar deviasi sebesar 0,075956. Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar 3,127793 dengan nilai maksimum sebesar 686,991870 dan rata-rata dari variabel keputusan investasi sebesar 27,328361 dengan standar deviasi sebesar 59,772389. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,279643 dengan nilai maksimum sebesar 21,704516 dan rata-rata dari variabel likuiditas sebesar 2,376832 dengan standar deviasi sebesar 2,081590.

Tabel 3 Hasil Uji t

Variable	B	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	-2,985	0,204	
ROA	27,060	0,000	Ha ₁ diterima
DPR	-0,265	0,257	Ha ₂ tidak dapat diterima

KI	1,190	0,042	Ha ₃ diterima
SIZE	0,070	0,343	Ha ₄ tidak dapat diterima
TAT	0,107	0,487	Ha ₅ tidak dapat diterima
KM	1,444	0,313	Ha ₆ tidak dapat diterima
PER	0,006	0,000	Ha ₇ diterima
CR	-0,102	0,058	Ha ₈ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa:

$$Q = -2,985 + 27,060 \text{ ROA} - 0,265 \text{ DPR} + 1,190 \text{ KI} + 0,070 \text{ SIZE} + 0,107 \text{ TAT} + 1,444 \text{ KM} + 0,006 \text{ PER} - 0,102 \text{ CR} + \varepsilon$$

Konstanta memiliki nilai sebesar -2,985. Hal ini berarti variabel dependen, yaitu nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar -2,985 jika semua variabel independen memiliki nilai nol (0). Profitabilitas (ROA) memiliki nilai sig. sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, Ha₁ diterima. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif rendah. Rendahnya tingkat hutang pada suatu perusahaan, maka dana internal perusahaan yang tersedia akan naik. Semakin tinggi dana internal yang tersedia, maka perusahaan dapat mengalokasikan dananya ke instrumen investasi lainnya dan diharapkan mendapatkan imbalan yang lebih tinggi. Hal ini akan semakin menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya dengan tujuan akan mendapatkan tingkat pengembalian yang semakin besar apabila investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Kadim dan Sunardi 2019). Semakin banyak investor menanamkan modalnya, maka nilai perusahaan juga meningkat. Nilai koefisien 27,060 menunjukkan profitabilitas (ROA) memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana setiap kenaikan satu satuan ROA akan membuat nilai perusahaan naik sebesar 27,060 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model

regresi adalah tetap. Profitabilitas (ROA) memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar tingkat profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik oleh manajemen nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai sig. sebesar 0,257 lebih besar dari 0,05. Maka kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Ha₂ tidak dapat diterima. Karena tinggi atau rendahnya suatu perusahaan membagikan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap besar atau kecilnya nilai perusahaan. Menurut teori Modigliani dan Miller menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga atau nilai saham perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan, bukan oleh distribusi keuntungannya (Ahmeti dan Prenaj 2015). Nilai koefisien pada uji t sebesar -0,265, maka setiap kenaikan satu satuan variabel kebijakan dividen (DPR) membuat nilai perusahaan akan turun sebesar 0,265 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan kebijakan dividen menyebabkan nilai perusahaan akan menurun karena semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka laba ditahan perusahaan semakin kecil dan kinerja perusahaan akan menurun, sehingga nilai perusahaan juga menurun (Martha *et al.* 2018).

Kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai sig. sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05. Maka kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, H_{a3} diterima. Kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai pengawas terhadap pihak manajemen saat menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Selain menjadi pengawas kegiatan operasional perusahaan, kepemilikan insitusi yang besar di suatu perusahaan juga berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan (Asnawi et al. 2019). Kepemilikan institusional (KI) nilai koefisien sebesar 1,190. Hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan variabel kepemilikan institusional (KI) membuat nilai perusahaan naik sebesar 1,190 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Semakin besar kepemilikan suatu organisasi, semakin kuat suara dan insentif organisasi dalam memaksimalkan nilai bisnis, yang akan berdampak pada peningkatan kinerja bisnis (Sinarmayarani dan Suwitho 2016).

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai sig. 0,343 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_{a4} tidak dapat diterima. Ukuran perusahaan tidak lagi menjadi masalah bagi investor ketika memutuskan untuk berinvestasi. Investor cenderung memperhatikan faktor lain yang dapat berdampak signifikan terhadap pengembalian, seperti profitabilitas, sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai koefisien pada uji t sebesar 0,070, maka setiap kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan (SIZE) membuat nilai perusahaan naik sebesar 0,070 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang total asetnya besar cenderung lebih bebas dalam mempergunakan aset yang ada pada

perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan lebih mudah melakukan ekspansi (Dwiastuti dan Dillak 2019).

Perputaran total aset (TAT) memiliki nilai sig. 0,487 lebih besar dari 0,05. Perputaran total aset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_{a5} tidak dapat diterima. Para investor cenderung tidak memperhatikan dan memperhitungkan rasio perputaran total aset dalam berinvestasi pada perusahaan karena pada umumnya rasio perputaran total aset yang listing di Bursa Efek Indonesia relatif stabil (Agustina 2017). Nilai koefisien pada uji t sebesar 0,107 memiliki hubungan yang positif, maka setiap kenaikan satu satuan variabel perputaran total aset (TAT), membuat nilai perusahaan naik sebesar 0,107 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Perputaran total aset merupakan salah satu pengukuran untuk melihat tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Simorangkir 2019). Saat perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan aset secara keseluruhan, maka penjualan dapat ditingkatkan dan laba yang dihasilkan akan naik. Laba yang meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai sig. sebesar 0,313 lebih besar dari nilai 0,05, maka kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, H_{a6} tidak dapat diterima. Kecenderungan perusahaan non keuangan yang sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial hanya dimiliki sebanyak kurang dari 5% dari total saham perusahaan yang beredar sehingga pemegang saham tersebut tidak memiliki peran aktif dan pengaruh yang signifikan dalam pengambilan keputusan pihak manajemen. Kondisi ini mengakibatkan manajemen tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai

koefisien pada uji t sebesar 1,444 memiliki hubungan yang positif, maka setiap kenaikan satu satuan variabel kepemilikan manajerial (KM) membuat nilai perusahaan naik sebesar 1,444 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Hal ini disebabkan dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen termotivasi untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu mensejahterakan pemegang saham (Agustina 2017).

Keputusan investasi (PER) memiliki nilai Sig. sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang berarti keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, H_{a7} diterima. Keputusan investasi yang baik dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya karena perusahaan berkesempatan memiliki potensi untuk tumbuh. Aset yang bertambah besar dapat memberikan kesan positif bagi investor dan nantinya meningkatkan harga saham. Sehingga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien pada uji t sebesar 0,006, memiliki hubungan yang positif. Maka untuk setiap kenaikan satu satuan variabel keputusan investasi (PER) membuat nilai perusahaan naik sebesar 0,006 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Keputusan investasi yang baik dapat membuat harga saham meningkat. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat (Meidiawati dan Mildawati 2016).

Likuiditas (CR) mempunyai nilai sig. sebesar 0,058 dimana lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, H_{a8} tidak dapat diterima. Hal ini disebabkan karena para investor cenderung berinvestasi untuk jangka panjang, sedangkan untuk menilai perusahaan menggunakan rasio likuiditas (CR) dianggap kurang relevan karena perusahaan lebih mengalokasikan dananya

pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga kesempatan perusahaan untuk berkembang juga berkurang (Timbuleng et al. 2015). Sehingga tingkat likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Nilai koefisien pada uji t sebesar -0,102 memiliki hubungan yang negatif, maka setiap kenaikan satu satuan variabel likuiditas (CR) membuat nilai perusahaan turun sebesar 0,102 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi adalah tetap. Semakin tinggi tingkat likuiditas akan membuat investor tidak tertarik untuk melakukan investasi, akibatnya nilai perusahaan dapat menurun.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas, kepemilikan institusional, dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, perputaran total aset, kepemilikan manajerial, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu, pertama, data tidak berdistribusi normal; kedua, periode penelitian relatif pendek hanya tiga tahun dari tahun 2017-2019 sehingga kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya; ketiga, masih terdapat sekitar 39,4% variasi variabel lainnya yang tidak dapat dijelaskan dalam model penelitian ini.

Saran yang bisa diberikan penulis adalah untuk penelitian selanjutnya disarankan bisa menghasilkan data yang berdistribusi normal, melakukan perpanjangan periode penelitian yang dilaksanakan sampai pengamatan yang dihasilkan semakin dapat mencerminkan situasi yang sebenarnya, dan menambahkan variabel independen lain yang mungkin dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES

- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 13–26.
- Ahmeti, Faruk, and Burim Prenaj. 2015. A Critical Review of Modigliani and Miller's Theorem of Capital Structure. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol.3, No. 6: 914–24.
- Angelina, Claudia, Sharon Sharon, Stefanie Lim, Johan Yeremia Rafli Lombogia, dan Deasy Arisandy Aruan. 2020. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Perputaran Kas Dan Total Asset TurnOver (TATO) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, Vol. 4, No. 1: 16.
- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, Vol. 5, No. 1: 17-Asnawi, Asnawi, Ridwan Ibrahim, and Mulia Saputra. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 5, No. 1: 70–83.23.
- Azizah, Silfiana, and Maswar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 10: 1–20.
- Dwiastuti, Dina Shafarina, dan Vaya Juliana Dillak. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (Akuntansi Riset)*, Vol. 11, No. 1: 137-146.
- Dzahabiyya, Jauza, Dicky Jhoansyah, and R Deni Muhammad Danial. 2020. Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, Vol. 4, No. 1: 46–55.
- Fauzhan, Ahmad Azzaam, dan Tieka Trikartika Gustyana. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018). *e-Proceeding of Management*, Vol. 6, No. 3: 5611.
- Firmanda, Taurisina, dan Hening Widi Oetomo. 2016. Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2: 1–15.
- Kadim, A, and Nardi Sunardi. 2019. Pengaruh Profitabilitas ,Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, Vol. 3, No. 1: 22.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1: 81–91.
- Mahmudi, Bambang, dan Enis Khaerunnisa. 2020. Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

- dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Periode 2015-2018). *SAINS: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. XII, No. 2.
- Martha, Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, and Yulia Syafitri. 2018. Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, Vol. 3, No. 2: 227.
- Meidiawati, Karina, and Titik Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2: 1–16.
- Nopiyanti, I., and N. Darmayanti. 2016. Pengaruh Per, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 12: 252439.
- Novianto, Andi, and Rr Iramani. 2015. Pengaruh Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Go Public. *Journal of Business & Banking*, Vol. 5, No. 1: 65.
- Nurvianda, Ghaesani, Yuliani, dan Reza Ghasarma. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 16, No. 3.
- Oktarina, Dian. 2018. The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies. *International Journal of Research Science & Management*, Vol. 5, No. 9: 85–92.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2: 1338-1367.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, No. 4: 23198028.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol. 21, No. 2: 308–24.
- Rochmah, S.A., dan Fitria, A.. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 3: 998-1017.
- Rokhlinasari, Sri. 2016. Teori-teori dalam Pengungkapan Informasi. *Jurnal Ekonomi Cirebon*.
- Sabrin., et al. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *Halu Oleo University Kendari*, Vol. 5, No. 10: 81-89.
- Septian, Riantino. 2016. Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Policy Pada Perusahaan Non-Financial Yang Terdaftar Di BEI. *Seminar Nasional Cendekiawan*, No. 30: 1–13.
- Setiadharna, and Muslichah Machali. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol. 06, No. 04: 4–8.
- Senata, Maggee. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada

- Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, Vol. 6, No. 01: 73–84.
- Setiyorini, Ayu Karnulis, and Chandra Kartika. 2018. Effect of Profitability, Investment Decision on Company Value in Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Develop*, Vol. 2, No. 2: 21.
- Simorangkir. 2019. Factors Influence Firm Value. *European Journal of Business dan Management*, Vol. 11, No. 6.
- Sinarmayarani, Adhita, and Suwitho. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 5: 1–20.
- Supriyono, R.A. 2016. Akuntansi Keperilakuan. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Timbuleng F., S.C. Nangoy., I.S. Saerang. 2015. Pengaruh Faktor Likuiditas, Leverage, NPM dan ROI terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.2:546-557.
- Wijaya, B., and I. Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 12: 253308.

