

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2017-2019)**

Vina Rusdiana¹

Email: Vina.rusdiana15@gmail.com

Alberta Esti Handayani²

Email: albertaesti@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dr Soetomo Surabaya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2017-2019, di mana jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI adalah 172 perusahaan dan sampel akhir adalah 22 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan Keputusan investasi dengan secara parsial berpengaruh nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh sebesar 30% terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, managerial ownership, and institutional ownership on firm value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019, where the number of companies listed on the IDX are 172 companies and the final sample is 22 companies. Data collection techniques used descriptive statistical analysis, multiple linear regression test, classical assumption test, and hypothesis testing. The results show that investment decisions partially affect firm value, while funding decisions, dividend policy, managerial ownership and institutional ownership partially have no effect on firm value. Simultaneously investment decisions, funding decisions, dividend policy, managerial ownership, institutional ownership have an effect of 30% on firm value.

Keywords: Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Firm Value.

I. PENDAHULUAN

Perusahaan yang telah go public bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai atau jumlah yang akan diterima apabila perusahaan tersebut dijual (Sadalia, 2010).

Nilai perusahaan menjadi salah satu komponen penting yang menjadi pertimbangan para investor untuk menilai perusahaan tersebut layak atau tidak

sebagai tempat investasi (Alarussi & Alhaderi, 2018). Semakin tinggi harga saham, akan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Harga saham sendiri terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan proksi nilai perusahaan (Dewi & Wirasedana, 2018).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Penelitian mengenai keputusan investasi dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun masih ditemukan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Mawardi (2017) dan Ulfa (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Dewi & Wirasedana (2018) dan Murdiana & Ardiansari (2018) menyatakan bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER) (Murdiana & Ardiansari, 2018). Menurut Sukoco (2013) Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan proporsi besarnya total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan beban perusahaan menjadi tinggi karena biaya hutang yang harus ditanggung.

Pengaruh antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan telah banyak diteliti oleh banyak peneliti namun masih menghasilkan keragaman hasil antar hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan et al., (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Putri et al., (2018) dan Murdiana & Ardiansari (2018) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menilai kondisi dari perusahaan tersebut. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kebanyakan investor tentu menginginkan kebijakan dividen yang dapat memuaskannya (Anita & Yulianto, 2016).

Pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan telah banyak diteliti oleh banyak peneliti namun masih menghasilkan keragaman hasil antar hasil penelitian. Hasil penelitian Dewi & Wirasedana (2018) menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan berpengaruh positif. Sedangkan hasil penelitian dari Anita (2016) dan Wahyudi et al., (2016) menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak saling berpengaruh.

Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya suatu perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki (Anita & Yulianto, 2016).

Terdapat kesenjangan antar hasil penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Ulfa (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan

kemampuannya untuk memonitor manajemen (Haryono et al., 2017). Semakin tinggi persentase kepemilikan saham oleh institusi maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan aset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011).

Terdapat kesenjangan antar hasil penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda terdapat pada hasil penelitian dari Dewi & Sanica (2017) serta Ulfa (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain research gap di atas, terdapat beberapa fenomena gap yang menunjukkan adanya kesenjangan. Data rata-rata Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Kepemilikan Institusional (INST), Kepemilikan Manajerial (MNJR) dan Price to Book Value (PBV) seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 mengalami fluktuasi.

Berdasarkan teori sinyal, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator kinerja keuangan (Khafa & Laksito, 2015). Semakin tinggi nilai keputusan investasi (PER) maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV), hasil yang searah antara variabel PER dan PBV. Pada tahun 2017 ke 2018 PBV dan PER mengalami penurunan sebesar 0,213 dan 0,571. Namun pada tahun PER dan PBV dari tahun 2018 menuju 2019 mengalami peningkatan sebesar 4,723 dan 0,169. Dari data diatas dapat disimpulkan terjadi konsistensi antar dua variabel.

Hubungan antara variabel DER dan PBV yaitu, semakin tinggi keputusan pendanaan suatu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Data diatas menunjukkan adanya ketidak konsistensi antara variabel DER dan PBV. Variabel PBV yang mengalami penurunan diiringi dengan variabel DER yang mengalami kenaikan selama tahun 2017 ke 2018. PBV mengalami peningkatan selama tahun 2018 ke 2019 sedangkan DER mengalami penurunan sebesar 0,038 .

Hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, diharapkan dengan meningkatnya jumlah dividen yang dibayarkan dapat meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada variabel DPR dan PBV terdapat fenomena gap, dan terjadi ketidak konsistensi antar kedua variabel. Penurunan PBV pada tahun 2017 ke 2018 berlawanan arah dengan pertumbuhan DPR pada tahun 2017 ke 2018 sebesar 0,02. Pada tahun 2018 ke 2019 juga terdapat berlawanan arah antara PBV mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan.

Ketidak konsistensi antara variabel kepemilikan manajerial dan PBV. PBV mengalami penurunan ditahun 2017 ke 2018 sedangkan MNJR mengalami pertumbuhan sebesar 0,001. pada tahun 2018 ke 2019 PBV mengalami pertumbuhan sedangkan MNJR mengalami penurunan. Dengan demikian dapat dikatakan terdapat fenomena gap antara variabel kepemilikan manajerial dan PBV.

Terdapat fenomena gap antara variabel kepemilikan institusional terhadap PBV. Variabel INST mengalami kenaikan di tiap tahunnya, namun hal yang berbeda terjadi pertumbuhan PBV pada tahun 2018 ke 2019 dan mengalami penurunan ditahun 2017 ke 2018. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel kepemilikan institusional terhadap PBV tidak konsisten .

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik meneliti tentang: “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)“

II. KAJIAN PUSTAKA

1. Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan principal (pemilik usaha). Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan pada saat melakukan kontrak (Gudono, 2015). Kontrak yang dimaksudkan adalah kontrak antara principal dan agen. Dalam hal ini satu orang atau lebih (principal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

2. Teori Sinyal

Brigham & Houston (2006) menyatakan bahwa signaling theory merupakan teori yang menjelaskan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dengan memberikan petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi (Sari & Wirajaya, 2017). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi, maka dapat dikatakan nilai perusahaannya baik.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang dikeluarkan perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sari & Wijayanto, 2015). Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan. Bertambahnya nilai aset dan pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai (Kurniawan & Mawardi, 2017).

5. Keputusan Pendanaan

Menurut Septia (2015), keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan mengharapkan adanya struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (value of firm) dan meminimumkan biaya modal (cost of capital).

6. Kebijakan Dividen

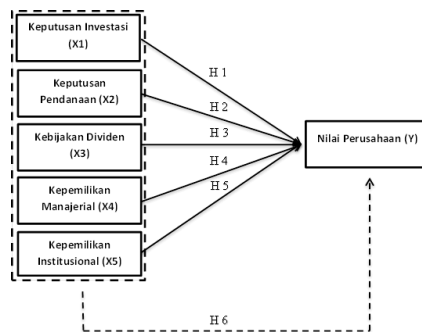
Shufa (2020:35) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dapat diartikan sebagai laba yang diperoleh bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali atau memungkinkan membagi laba sebagai dividen, dan pada saat yang sama menerbitkan saham yang baru.

7. Kepemilikan Manajerial

Shufa (2020:39) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham terbesar oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Menurut Jensen & Meckling (1976) bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyejajarkan kepentingan para pemegang saham dengan manajer perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja yang nantinya juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

8. Kepemilikan Institusional Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Adanya monitoring tersebut para pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawasan ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Permanasari, 2010).

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H1: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H6: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial,dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

1. Identifikasi Variabel Dan Pengukurannya

a) Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*), dimana PER menunjukkan perbandingan antara *close price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Menurut Brigham & Houston (2006) PER dapat dirumuskan :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

b) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan proksi DER (*Debt*

to Equity Ratio), dimana DER merupakan kebijakan yang diambil perusahaan atas besarnya hutang yang dilakukan. *Debt to Equity Ratio* diukur melalui perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri (Sukoco, 2013). DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2009) :

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

c) Kebijakan Dividen

DPR diukur melalui perbandingan antara dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba bersih per lembar saham yang beredar. Secara sistematis, DPR dapat dirumuskan dengan (Dewi & Wirasedana, 2018) :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Dividend per share dihitung dengan rumus:

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Earning per share dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

d) Kepemilikan Manajerial

Shufa (2020) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah kepemilikan saham pihak manajemen perusahaan terhadap total jumlah saham yang beredar. Secara matematis kepemilikan manajerial dapat dirumuskan dengan (Dewi & Sanica, 2017):

$$MNGR = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

e) Kepemilikan Institusional

Menurut Sukirni (2012), kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Dewi & Sanica (2017) menjabarkan rumus untuk menghitung kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

f) Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan di proksikan dengan *Price to Book*

Value, yaitu rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham & Houston, 2006). Menurut Brigham & Houston (2006) PBV dapat dirumuskan :

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

2. Populasi dan Sampel

- 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2019.
- 2) Membuat dan menerbitkan laporan tahunan periode 2017-2019;
- 3) Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dengan mata uang rupiah selama tahun penelitian
- 4) Memiliki laba bersih positif;
- 5) Melakukan pembagian dividen.
- 6) Menyajikan secara lengkap data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian struktur kepemilikan selama periode tahun penelitian 2017-2019.

3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder bersifat kuantitatif. Data tersebut diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui situs BEI (www.idx.co.id).

4. Metode Analisis Data

1) Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2018:19).

2) Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas, dan uji autokorelasi.

3) Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

4) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

5) Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Apabila nilai *tolerance* <

0.10 atau nilai $VIF > 10$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat

multikolonieritas pada model regresi.

6) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Apabila probabilitas signifikansi lebih dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

7) Uji Hipotesis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* model regresi. Secara statistik, *goodness of fit* suatu model regresi dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R²), nilai statistik F, dan nilai statistik t (Ghozali, 2018).

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1) Analisis statistik deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	66	,063	125,252	16,76464	17,550041
Keputusan Pendanaan	66	,099	3,609	,80323	,800627
Kebijakan Deviden	66	,000	1,088	,39021	,231960
Kepemilikan Manajerial	66	,00009	,37322	,0505118	,10174539
Kepemilikan Institusional	66	,00561	2,66850	,7525193	,36948385
Nilai Perusahaan	66	,012	5,702	1,74412	1,384578
Valid N (listwise)	66				

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS(2021)

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 66 sampel penelitian. Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,12 sedangkan memiliki nilai maximum 5,702 dengan mean sebesar 1,74412 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,384578. Variabel independen yaitu keputusan investasi (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,063 sedangkan memiliki nilai maksimum 125,252 dengan mean sebesar 16,76464 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 17,550041. Variabel keputusan pendanaan (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,099 sedangkan memiliki nilai maksimum 3,609 dengan mean 0,80323 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,800627 . Variabel kebijakan deviden (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 sedangkan memiliki nilai maksimum 1,088 dengan mean 0,39021 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,231960 . Variabel kepemilikan manajerial (X4) memiliki nilai minimum sebesar 0,00009 sedangkan memiliki nilai maksimum 0,37322 dengan mean 0,0505118 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,10174539. Variabel kepemilikan Institusional (X5) memiliki nilai minimum sebesar

0,00561 sedangkan memiliki nilai maksimum 2,66850 dengan mean 0,7525193 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,36948385

2) Uji Asumsi Klasik

a) Uji normalitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,11248251
Most Extreme Differences	Absolute	,121
	Positive	,121
	Negative	-,064
Test Statistic		,121
Asymp. Sig. (2-tailed)		,019 ^c
a. Test distribution is Normal		
b. Calculated from data		
c. Lilliefors Significance Correction		

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan hasil uji normalitas *one-sample Kolmogorov-Smirnov test* (K-S) dengan model *unstandardized* memperoleh hasil 0,200 sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi > 0,05 yang artinya data berdistribusi secara *normal*.

b) Uji Multikolonieritas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	,369	,604		,610	,544		
Keputusan Investasi	1,667	,324	,643	5,140	,000	,690	1,449
Keputusan Pendanaan	-,650	,394	-,181	-1,651	,104	,898	1,114
Kebijakan Deviden	,232	,536	,049	,433	,667	,831	1,204
Kepemilikan Manajerial	,253	,149	,188	1,694	,096	,874	1,145
Kepemilikan Institusional	-,706	,405	-,198	-1,741	,087	,839	1,192

a. Dependent Variable Nila Perusahaan

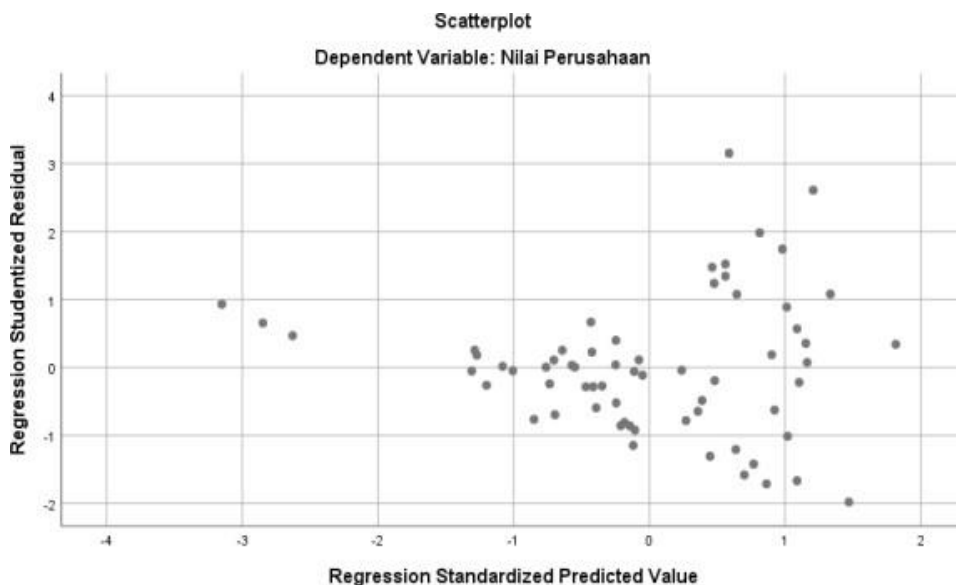
Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS(2021)

Berdasarkan tabel di atas pada bagian *Collinearity Statistics* diketahui nilai *tolerance* untuk variabel keputusan Investasi 0,690, keputusan pendanaan 0,898, kebijakan deviden 0,831, kepemilikan manajerial 0,874

dan kepemilikan institusional 0,839 lebih besar dari 0,10. Sementara nilai VIF untuk variabel keputusan Investasi 1,449, keputusan pendanaan 1,114, kebijakan deviden 1,204, kepemilikan manajerial 1,145 dan kepemilikan institusional 1,192 lebih kecil dari 10.00. Maka mengacu pada dasar pengambilan keputusan dalam Uji Multikolonieritas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas dalam model regresi.

c) Uji Heteroedastisitas

Grafik 4.1 Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

Berdasarkan hasil output di atas diketahui bahwa titik pada data menyebar di atas dan di bawah penyebaran titik tidak berpolah. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji heterokedastisitas dengan metode *scatterplots*, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi

d) Uji Autokorelasi

**Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Model Summary ^b			
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,602 ^a	,363	,309	1,158663	1,075

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi di atas diketahui nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,075. Dengan membandingkan nilai tabel *Durbin-Watson* pada signifikansi 5% dengan rumus $(K:N)$ variabelindependen adalah 5 sementara sample 66, maka $(K:N) = (5:66)$

Berdasarkan pada distribusi nilai tabel *Durbin-Watson* , Nilai dl table 1.7576 maka 4-DL adalah 4-1.7576 dengan hasil 2.2325maka memenuhi syarat karena hasil DW lebih kecil dari hasil tabel DL. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi.

3) Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.5 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,369	,604		,610	,544
Keputusan Investasi	1,667	,324	,643	5,140	,000
Keputusan Pendanaan	-,650	,394	-,181	-1,651	,104
Kebijakan Deviden	,232	,536	,049	,433	,667
Kepemilikan Manajerial	,253	,149	,188	1,694	,096
Kepemilikan Institusional	-,706	,405	-,198	-1,741	,087

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

Dari tabel di atas diketahui hasil output regresi berganda untuk variabel Keputusan Investasi sebesar 1,667. Variabel Keputusan Pendanaan sebesar -0,650. Variabel Kebijakan Deviden sebesar 0,232. Variabel Kebijakan Manajerial 0,253. Sedangkan Variabel Kebijakan Intitusional -0,706. Sehingga model persamaan regresi yang diperoleh adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$Y = 0,369 + 1,667X_1 + (-0,650)X_2 + 0,232X_3 + 0,253X_4 + (-0,706)X_5 + 0,604$$

Maksud dari persamaan di atas adalah sebagai berikut :

- a. Konstanta (α)
 Nilai $\alpha = 0,369$ menunjukkan bahwa hubungan *positif* menunjukkan bahwa ketika keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional bernilai nol maka nilai perusahaan telah mengalami kenaikan sebesar 0,369.
- b. Koefisien keputusan investasi sebesar 1,667 menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang berarti bahwa setiap kenaikan keputusan investasi maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,667.
- c. Koefisien keputusan pendanaan sebesar -0,650 menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, yang berarti bahwa setiap penurunan keputusan pendanaan maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,650.
- d. Koefisien kebijakan deviden sebesar 0,232 menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang berarti bahwa setiap kenaikan keputusan pendanaan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,232.
- e. Koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,253 menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan yang berarti bahwa setiap

kenaikan kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,253

- f. Koefisien kepemilikan institusioanal sebesar -0,706 menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, yang berarti bahwa setiap penurunan kepemilikan institusional maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,706.
- 4) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	Model Summary ^b		
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,602 ^a	,363	,309	1,158663

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, *Output SPSS (2021)*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,309 artinya variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen) sebesar 30%, sedangkan sisanya 70% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti kebijakan hutang, profitabilitas dan tingkat inflasi.

- 5) Uji HIpotesis
 - a) Uji Statistik F

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F

Model		ANOVA ^a				Sig.
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	
1	Regression	45,138	5	9,028	6,724	,000 ^b
	Residual	79,208	59	1,343		
	Total	124,346	64			

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
- b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-test* pada tabel 4.7 adalah sebesar 0,000 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b) Uji statistik t

Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized		Standardized		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,369	,604		,610	,544
Keputusan Investasi	1,667	,324	,643	5,140	,000
Keputusan Pendanaan	-,650	,394	-,181	-1,651	,104
Kebijakan Dividen	,232	,536	,049	,433	,667
Kepemilikan Manajerial	,253	,149	,188	1,694	,096
Kepemilikan Institusional	-,706	,405	-,198	-1,741	,087

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, Output SPSS (2021)

1) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis pada tabel 4.8 uji t menunjukkan bahwa keputusan investasi sebesar sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima artinya keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan oleh Kurniawan & Mawardi (2017) dan Ulfa (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dari Palupi & Hendiarto (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 variabel keputusan pendanaan memiliki nilai sig sebesar 0,104. Tingkat signifikansi variabel keputusan pendanaan lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor tidak memperhatikan bauran antara hutang dan ekuitas perusahaan akan tetapi para investor lebih melihat bagaimana manajemen perusahaan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan dana secara efektif dan efisien. Penelitian ini sejalan dengan Kurniawan & Mawardi (2017) dan Ulfa (2018) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dari hasil penelitian Putri et al., (2018) dan Murdiana & Ardiansari (2018) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa

kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 variabel kebijakan deviden memiliki nilai sig sebesar 0,667. Tingkat signifikansi variabel kebijakan deviden lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak artinya kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Anita (2016) dan Wahyudi et al., (2016) menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan tidak saling berpengaruh. Berbeda dengan Hasil penelitian Dewi & Wirasedana (2018) menyatakan bahwa hubungan antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan berpengaruh positif.

4) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai sig sebesar 0,096. Tingkat signifikansi variabel kepemilikan manajerial lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ulfa (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan

5) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.8 variabel kepemilikan Institusional memiliki nilai sig sebesar 0,087. Tingkat signifikansi variabel kepemilikan Institusional lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi & Sanica (2017) serta Ulfa (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Hasil Penelitian dari Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

- 1) Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya keputusan investasi yang dikeluarkan perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan.
- 2) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan diduga disebabkan karena mayoritas perusahaan dari sampel tidak menggunakan strategi pendanaan dari hutang untuk meningkatkan nilai perusahaannya.
- 3) Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

- 4) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai.
- 5) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Pengaruh kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap nilai perusahaan biasanya disebabkan oleh besarnya kepemilikan institusional yang tidak memiliki hubungan dengan perusahaan.
- 6) Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Saran

- 1) Bagi manajemen perusahaan diharapkan lebih memperhatikan ketepatan waktu untuk publikasi laporan tahunan dan laporan keuangan sehingga keputusan investasi yang akan dilakukan investor bisa memberikan *net present value* yang positif kedepannya, sehingga keputusan investasi yang diambil dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti, kebijakan hutang, profitabilitas dan tingkat inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afnal, A., & Rohman, A. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2).
- Agustina, C., & Ardiansari, A. 2015. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 4(1).
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. 2018. Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*.
- Anita, A., & Yulianto, A. 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Arifianto, M., & Chabachib, M. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, :415-426.
- Bernandhi, R., & Muid, A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3:1-14.
- Boediono, G. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII. Solo*.
- Borolla, J. D. 2011. Analisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Prestasi*, 7(1):11-24.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2006. *Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning Asia. Singapore*. Terjemahan AA Yulianto. Dasar-dasar Manajemen Keuangan.
- Cahyaningdyah, D., & Ressany, Y. D. 2012. Pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1).
- Desta Retno Mudma'inah, Diah Probowulan, Ibna Kamelia F.A. 2019. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmial Akuntansi dan Humanika*. Universitas Muhammadiyah Jember.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1):231-246.
- Dewi, L. P. U. K. D., & Wirasedana, I. W.P. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2):813-841.
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1:1-10.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo, 1999, *Prinsip Dasar Manajemen*. BPFE. Yogyakarta. Gudono. 2015. *Teori Organisasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hariyanto, M. S., & Lestari, P. V. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(4).
- Haruman, T. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan*

- dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Haryanti, H. 2012. Pengaruh “Agency Cost” Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *ProBank*, 20(24):161-331.
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2):119–140.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan S, dan Pudjiatuti E., (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Irdawanti, S. A., & Yulianto, A. 2017. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 4(1):1–17.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4):305–360.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. 1999. The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26(3–4):505–519.
- Khafa, L., & Laksitoo, H. 2015. Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4):207-219.
- Khairani Putri, N., Isnurhadi, & Yuliani. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 2(13):1–12.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6:1–11.
- Kusumajaya, D. K. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Martono, & Hartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27(2):595–612.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. 1963. *Corporate Income Taxes and The Cost OF Capital : A Correction*. *The American Economic Review*. 53(3):433-443
- Murdiana, R., & Ardiansari, A. 2019. *Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)*. UNNES. Semarang.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jak)*. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, R. S. 2018. Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal*

- Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2).
- Permanasari, W. I. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Keputusan Institusional, Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pujiati, D., & Widanar, E. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, 12(1):71–86.
- Putri, N. K., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 13(2):199-218.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3.
- Sadalia, Isfenti. 2010. *Manajemen Keuangan*. USU Press. Medan.
- Sari, N. P. S. P., & Wirajaya, I. G. A. 2017. Pengaruh Free Cash Flow dan Risiko Bisnis pada Nilai Perusahaan dengan kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 2260–2289.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, LII(2).
- Shufa, N. A. 2020. *Pengaruh Keputusan Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (61):23–26.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1):68–87.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko, & Soebiataro, U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 9(1976):41-48.
- Sukoco, H. 2013. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Dividend Payout Ratio (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Bisnis Strategi*, 22(2).
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Ulfa, S. M. 2018. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Skripsi. UNNES. Semarang.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Institusi pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5. (1):1-6.
- Wahyudi, H. D., Cuzaimah, & Sugiarti, D. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ 45 Periode 2010 -2014)*. Fakultas

- Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Wardjono.2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham.*Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1):83–96.
- Wening, K. 2009. *Pengaruh Keputusan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta.
- Wijaya, L.R.P. 2010.*Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto.
- Wulandari, N., Mardani, R. M., & Wahono, B. 2017.Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating.*E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Yadnyana. I. K dan N. W. A. K. Wati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Publik. *Jurnal Keuangan & Perbankan Dan Perbankan*. 15(1):58-6.
- Yuliani, Isnurhadi, & Bakar, S. W. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan*, 17(3):362–375.