

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi yang Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2017

Rivy Harsya Bachtiar (20121111056)
STIE Indonesia Banking School
Email: harsya.rivy@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability, leverage, and dividend policy on the value of manufacturing companies in the consumer goods sector listed in the Indonesia stock exchange for the period 2010-2017. This research uses descriptive quantitative research and uses analysis tools E-views 7.0. The population in this study were 38 consumer goods companies from 2010 to 2017, and 16 were used as samples, using purposive sampling technique.

The results showed that profitability had a positive and significant effect on firm value and leverage had a positive and insignificant effect on firm value (PBV) while the dividend policy had a negative and insignificant effect on the value of the consumer goods sector in the period 2010-2017.

Keywords: Profitability, Leverage, Dividend Policy, firm value (PBV)

I. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Beberapa tujuan berdirinya sebuah perusahaan adalah mencapai keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam nilai saham perusahaan tersebut (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012). Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat. Karena nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen suatu perusahaan (Herawati, 2013). Sehingga informasi laporan keuangan perusahaan merupakan unsur yang penting bagi investor, karena informasi tersebut bisa menjadi alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Sehingga investor dapat menghitung tingkat profitabilitas, leverage, dan dividen dari suatu perusahaan (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012).

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibahas. Hal tersebut membuat penulis tertarik untuk membahas apa yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat menyebabkan naik dan turunnya nilai perusahaan tersebut. Tabel 1.1 berikut ini merupakan data nilai beberapa perusahaan berdasarkan perhitungan *Price Book Value* (PBV) mulai tahun 2010 sampai dengan 2015. Berikut ini adalah tabel historis nilai perusahaan barang konsumsi perusahaan di Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2015:

Tabel 1.1

Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)



Sumber: Fact Book IDX 2010-2015, Olahan Penulis

Tabel diatas menunjukkan perubahan nilai perusahaan pada setiap tahun. Pada tahun 2010 ke 2011 nilai perusahaan barang konsumsi mengalami peningkatan dari 4,12 menjadi 8,96, tetapi pada tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan yang bertahap sampai tahun 2015. Hal ini menjadi menarik untuk diteliti, apa yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan di Indonesia.

Mengutip dari Radarjakarta.com, “berdasarkan data realisasi investasi tahun 2010 sampai dengan 2015, pada umumnya setiap tahun terlihat kenaikan angka realisasi yang signifikan, dan dari segi nilai menuju tingkat yang lebih stabil dan tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa investasi di Indonesia sudah mulai masuk pada tingkat yang tinggi dan berkelanjutan”, kata Mantan kepala BKPM Franky sibarani. Berikut adalah tabel realisasi investasi di Indonesia

Tabel 1.2 Realisasi Investasi



Sumber; BKPM, olahan penulis

Berdasarkan tabel diatas, bisa dijelaskan bahwa dari tahun 2010 hingga 2015 indonesia mengalami peningkatan investasi secara terus menerus. Hal tersebut menunjukkan bahwa banyak investor-investor yang ingin menanamkan dananya di pasar modal di

Indonesia. Sehingga permintaan saham di Indonesia akan meningkat yang seharusnya akan membuat harga-harga saham di Indonesia meningkat juga. Tetapi yang terjadi adalah bisa kita lihat dari nilai perusahaan atau PBV perusahaan tidak mengalami hal yang serupa melainkan adanya naik turunnya nilai perusahaan tersebut. Hal tersebut membuat penulis tertarik untuk mengetahui apa yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*?
2. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*?

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 TEORI SINYAL (*Signalling theory*)

Teori sinyal atau *Signalling theory* merupakan teori yang menjelaskan persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Rinnaya, Andii & Oemar, 2016). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat mengetahui perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (hartono, 2005) dalam jurnal Dwi Sukirni. Teori ini memberikan perhatian kepada pengaruh informasi terhadap perilaku pemakai informasi tersebut. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman laporan keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut yang melakukan pengumuman (Sukirni, 2012).

2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba (Sartono, 2001 dalam Hermungsih). Setiap perusahaan pada dasarnya didirikan untuk mensejahterahkan para pemegang saham & memperoleh keuntungan yang maksimal (Titman, Keown & Martin, 2011: 9). Menurut Van horne dan wachowicz (2005), Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis – rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.

2.3 Leverage

Menurut Ross & Westerfield & Jordan (2009:158), financial *leverage* adalah berapa banyak perusahaan tersebut mengandalkan utang. Semakin besar pembiayaan utang yang digunakan suatu perusahaan dalam struktur permodalannya, semakin besar financial *leverage* yang ia gunakan.

2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Ross & Westerfield & Jordan (2009:208), Dividen adalah pembayaran yang berasal dari pendapatan atau laba perusahaan kepada pemegang saham, dalam bentuk kas maupun saham. Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *dividen payout ratio*. Kebijakan dividen dalam hal ini menetapkan persentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau biasa disebut *Dividen Payout Ratio* (Sukirni, 2012).

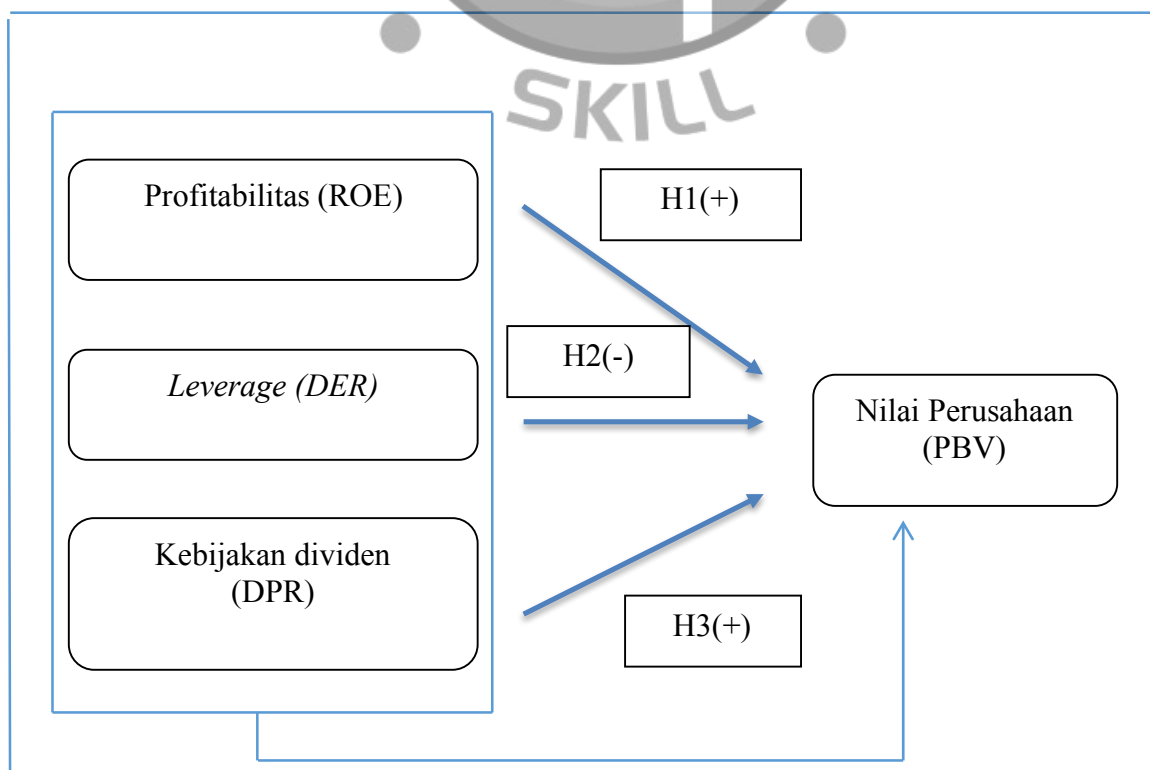
2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006) dalam jurnal Sri Hermungsih. PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya (Budiati, 2013). Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham beredar. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Budiati, 2013).

2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan masalah yang ada dan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dibuat suatu kerangka pemikiran mengenai analisa pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.2
Kerangka Pemikiran



2.7 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu anggapan logis tentang adanya hubungan antara dua atau lebih yang digambarkan dalam bentuk pernyataan

2.7.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan (Sartono, 2001). Dalam penelitian (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012) Profitabilitas memiliki berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor ikut untuk meningkatkan permintaan saham.

Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil ini sama dengan penelitian (Alfredo, 2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₀ 1: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*

H_a 1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*.

2.7.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan hutang/*Leverage* merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang. Hasil penelitian Pancawati Hardiningsih (2009) bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun Dalam penelitian Sri Setyo Budiati (2013), *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sama dengan penelitian Sujoko dan Ugi (2007) yaitu Leverage mempunyai pengaruh negatif , yang dapat diartikan bahwa jika jumlah hutang yang semakin meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan menggunakan utang yang besar akan menyebabkan biaya bunga utang yang besar Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₀ 2: *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*.

H_a 2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*.

2.7.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap 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 pembiayaan investasi di masa datang (Sri Setyo Budiati, 2013) dalam penelitian (Sri Setyo Budiati, 2013) hasil yang didapat adalah kebijakan dividen berpengaruh positif yang artinya adalah jika pembayaran dividen (DPR) mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Perusahaan memberikan dividen yang semakin meningkat setiap tahunnya, banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan akan semakin meningkat, karena Hasil penelitian tersebut mempunyai hasil yang

sama dengan penelitian (Sujoko dan Ugi, 2007) kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian dari (Pancawati, 2009) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₀₃ : Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*.

H_{a3} : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *consumer goods*.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Sample

pengertian populasi menurut Sekaran & Bougie (2010:262) mengacu pada kelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang menarik untuk diteliti. Populasi yang dijadikan objek pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 yaitu 38 perusahaan.

Berdasarkan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah disebutkan diatas maka peneliti mendapatkan 16 perusahaan. Dikarenakan ada beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria seperti tidak terdaftar selama 8 tahun secara terus menerus, tidak membagikan dividen selama 8 tahun berturut-turut.

3.2 Operasionalisasi Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

Menurut Sekaran & Bougie (2010:70), variable dependen adalah variable utama yang menarik perhatian peneliti untuk melakukan sebuah penelitian. Hal ini menjadi tujuan peneliti untuk memahami, mendeskripsikan, menjelaskan atau memprediksikan variable tersebut. Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7) dalam jurnal Prasetyorini (2013) . Pengukuran nilai perusahaan yang sering digunakan adalah rasio 'harga terhadap nilai buku'(price to book value-PB) yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Subramanyam, 2010) :

$$PBV = \frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{nilai buku ekuitas}}$$

3.2.2 Variabel Independen

variable independen adalah variable yang mempengaruhi variable dependen baik pengaruh positif ataupun negatif (Sekaran & Bougie, 2010:72). Perubahan yang ada pada variable ini akan berpengaruh terhadap variable dependen. Variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen.

- **Profitabilitas**

Setiap perusahaan pada dasarnya didirikan untuk mensejahterahkan para pemegang saham & memperoleh keuntungan yang maksimal (Titman, Keown & Martin, 2011: 9). Menurut Van horne dan wachowicz (2005), Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis – rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dealam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Rasio profitabilitas menghubungkan laba dengan investasi. Salah satu pengukurannya adalah dengan ‘tingkat pengembalian atas investasi’ (*return on investment-ROI*), atau ‘tingkat pengembalian atas aktiva’(*return on asset-ROA*) :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

- **Leverage**

Menurut Ross &Westerfield & Jordan (2009:158), *leverage* adalah berapa banyak perusahaan tersebut mengandalkan utang. Semakin besar pembiayaan utang yang digunakan suatu perusahaan dalam struktur permodalannya, semakin besar financial *leverage* yang ia gunakan. Menurut Van horne dan wachowicz (2005), rasio leverage digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam, kita dapat menggunakan beberapa rasio utang (*debt ratio*) yang berbeda. ‘Rasio utang terhadap ekuitas’ (*debt to equity ratio*) dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$$

- **Kebijakan Dividen**

Menurut Ross &Westerfield & Jordan (2009:208), Dividen adalah pembayaran yang berasal dari pendapatan atau laba perusahaan kepada pemegang saham, dalam bentuk kas maupun saham. Kebijakan dividen dapat diprosikan dengan *dividen payout ratio*. Kebijakan dividen dalam hal ini menetapkan persentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau biasa disebut *Dividen Payout Ratio* (Sukirni, 2012). Berikut adalah rumus *Dividen Payout Ratio* :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

3.3. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode analisis regresi berganda yaitu pendekatan yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara beberapa variable independen dengan suatu variable dependen (Sekaran & Bougie, 2010:350). Dengan analisis regresi akan diketahui variable independen yang benar-benar signifikan mempengaruhi variable dependen dan dengan variable yang signifikan tadi dapat digunakan untuk memprediksi nilai variable dependen

Model dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_t + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e_{it}$$

Dimana:

PBV_{it} = Nilai perusahaan i pada periode t

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

ROA_t = Profitabilitas pada periode t

DER_{it} = *Leverage* periode t

DPR_{it} = Kebijakan Dividen pada periode t

e_{it} = *Error*

3.3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, skewness, kurtosis, dan probability Jarque-Bera (Winarno, 2011:71). Definisi lebih lanjut mengenai pengukuran dalam analisa statistik deskriptif, yaitu (Winarno, 2011 hal. 3.9):

- Mean* adalah rata – rata data yang diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan cacah data.
- Median* adalah nilai tengah atau rata – rata dua nilai tengah bila datanya genap, data diurutkan dari yang terkecil hingga yang terbesar.
- Maximum* atau *Minimum* adalah nilai paling besar dan nilai paling kecil dari data.
- Standard Deviasi* adalah ukuran depresi atau penyebaran data.
- Skewness* adalah ukuran asimetri distribusi data di sekitar mean.
- Kurtosis* adalah ukuran ketinggian suatu distribusi

3.3.2 Pemodelan Data Panel

Ekananda (2014) menyatakan jenis data untuk penelitian ekonometrika terdiri atas tiga jenis yaitu data *time series*, data *cross section*, data panel. Data *time series* adalah data suatu objek yang terdiri atas beberapa periode, sedangkan data *cross section* adalah data beberapa objek pada suatu saat. Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section* (Winarno, 2011 hal. 1.1-1.2). Dalam analisis data panel menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman*.

1. Uji Chow

Uji chow merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect* (Ghozali, 2013:181). Uji chow dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews*. Hipotesis yang dibentuk dalam chow *test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

H_0 ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai alpha. Nilai alpha yang digunakan sebesar 5%.

2. Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih model terbaik dari penelitian. Sehingga, dalam pengujian ini akan menghasilkan penggunaan model terbaik dengan menggunakan *fixed random* atau *random effect*. Oleh karena itu, pengujian ini dilakukan dengan mengajukan beberapa hipotesa sebagai berikut:

H_0 : *fixed effect model*

H_a : *random effect model*

Kriteria penilaian atas pengujian ini dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% adalah:

Jika nilai *p-value* $\geq 5\%$, maka H_a diterima (model *fixed effect*)

Jika nilai *p-value* $\leq 5\%$, maka H_0 ditolak (model *random effect*)

3.3.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam sebuah penelitian, peneliti terkadang menghadapi beberapa permasalahan dalam modelnya. Oleh karena itu, untuk menghindari permasalahan tersebut, perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi:

1. Uji normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis estetika adalah data berdistribusi normal. Dalam melakukan pengujian normalitas ini diperlukan alat analisis dengan menggunakan salah satu cara yaitu uji *Jarque-Bera*. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal. Hipotesis yang akan diuji pada uji *Jarque-Bera* pada penelitian ini yaitu : (Winarno, 2011:153)

- H_0 = Nilai ui berdistribusi normal

- H_a = Nilai ui tidak berdistribusi normal

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

- Data berdistribusi normal bila nilai *probability* pada hasil pengujian < 0.05

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji kondisi adanya hubungan linier antarvariable independen. Multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi yang sederhana (yang terdiri atas satu variable dependen dan satu variable independen)(Winarno, 2011:117). Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen. Masalah multikolinieritas diketahui dengan melakukan analisa *correlation matrix*. Sehingga dapat diketahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen secara bersama mempengaruhi satu variabel independen lain. Indikator terjadinya multikolinieritas yakni ketika *correlation matrix* antar variabel independen yang memiliki hasil diatas 0.85, maka model tersebut mengandung unsur multikolinieritas. Namun jika korelasi antar variabel independen yang dihasilkan dibawah 0.85, maka model tersebut lolos uji multikolinieritas (Gujarati, 2007 hal. 87).

Apabila suatu variabel independen terbukti memiliki masalah multikolinieritas, maka harus dilakukan suatu *treatment* atau perbaikan untuk menjadikannya bebas kolinierisme. Terdapat beberapa *treatment* yang dapat digunakan seperti sebagai berikut (Gujarati, 2007 hal. 74-76):

1. Mengeluarkan variabel dari model. Berguna untuk menghapuskan masalah kolinearitas dan mengestimasi model tanpa variabel yang dihapus. Kelemahannya terdapat kemungkinannya estimasi parameter dari model yang direduksi akan menjadi bias.
2. Memperoleh data tambahan atau sampel baru. Meningkatkan ukuran sampel kemungkinan dapat mengurangi parahny masalah kolinearitas tanpa harus mengumpulkan data baru yang memakan waktu dan mahalny biaya.
3. Mengkaji ulang model.
4. Melakukan transformasi variabel menggunakan \ln (logaritma natural), x^2 (x pangkat kuadrat), invers atau $x^{0,5}$ (x pangkat 0,5).

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi model regresi linear memiliki nilai residual yang berbeda. Asumsi model regresi adalah (1) residual (e_i) memiliki nilai rata-rata nol, (2) residual memiliki varian yang konstan atau $\text{var}(e_i) = \sigma^2$, dan (3) residual suatu observasi lainnya atau $\text{cov}(e_i, e_j) = 0$, sehingga menghasilkan estimator yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Apabila asumsi (1) tidak terpenuhi, yang terpengaruh hanyalah *slope* estimator dan ini tidak membawa konsekuensi serius dalam analisis ekonometris. Sedangkan apabila asumsi (2) dan (3) dilanggar, maka akan membawa dampak serius bagi prediksi dengan model yang dibangun (Winarno, 2011:124).

Salah satu pengujian yang digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan metode grafik. Metode ini relatif mudah, yaitu dengan menampilkan *scatte plot* dari variable residual kuadrat dan variable independen. Jika grafik tersebut menunjukkan bahwa data tersebar secara acak dan tidak menunjukkan pola tertentu, sehingga hal tersebut diduga terdapat masalah heteroskedastisitas. Pengujian lain yang digunakan untuk mendeteksi masalah ini adalah dengan melakukan uji *white*. Uji *white* dengan kemudian melihat chi-square (R^2) yang diperoleh dengan hipotesis untuk dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- H_0 : Tidak ada heterokedastisitas
- H_a : Ada heterokedastisitas

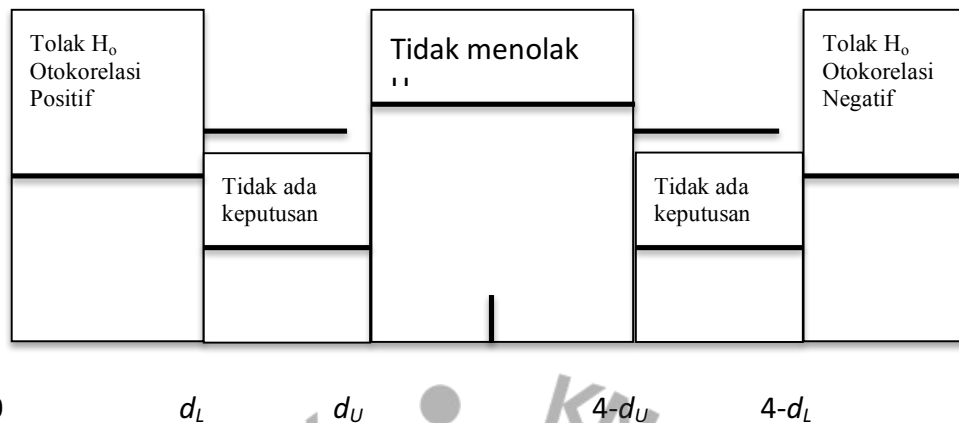
Ketentuan dalam pengambilan keputusan tersebut yaitu jika nilai probabilitas chi-squares lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas dan jika yaitu jika nilai probabilitas chi-squares lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka ada heteroskedastisitas (Winarno, 2011:125).

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan pelanggaran asumsi klasik yang menyatakan bahwa dalam pengamatan-pengamatan yang berbeda tidak terdapat korelasi antar *error term* (Sarwoko, 2005:127). Autokorelasi dapat terjadi pada setiap penelitian dimana urutan pada pengamatan-pengamatan memiliki arti. Oleh karenanya, autokorelasi atau sering disebut dengan korelasi serial (serial correlation) terjadi kebanyakan pada serangkaian data runtun waktu. Intisari otokorelasi adalah bahwa arror term pada suatu periode waktu secara

sistematik tergantung kepada error term pada periode-periode waktu lainnya, misalnya, korelasi antara u_1, u_2, \dots, u_{10} dan u_2, u_3, \dots, u_{11} . (Sarwoko, 2005:127). Autokorelasi dapat diidentifikasi salah satunya dengan melakukan uji Durbin-Watson.

Gambar 3.3 Statistik Pengambilan Keputusan Durbin-Watson



(Sumber: Gujarati, 2006:122)

Tabel 3.3 Aturan Keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis nol	keputusan	jika
Tidak ada otokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada otokorelasi positif	Tak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada otokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada otokorelasi negatif	Tak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada otokorelasi positif atau negatif	Jangan tolak	$d_U < d < 4 - d_U$

(Sumber : Gujarati, 2006 :122)

Untuk menentukan nilai d_U dan d_L kita bisa melihatnya di tabel Durbin Watson dengan batas kritis 5% dan disesuaikan dengan kriteria penelitian yang kita lakukan. Seperti seberapa banyaknya variabel bebas yang digunakan dan juga seberapa banyaknya observasi dalam data yang digunakan. Seperti contohnya dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas sebanyak 3 variabel dan memiliki observasi sebanyak 64 observasi. Jadi, nilai pada tabel Durbin Watson sebesar $d_L=1.4990$ dan $d_U =1.6946$.

Jika suatu data memiliki masalah autokorelasi, terdapat beberapa *treatment* yang dapat dilakukan untuk menyelesaikan masalah tersebut. Salah satunya cara yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan *autoregressive* (AR), yakni dengan memasukkan variabel AR(1) dan/atau AR(2) ke dalam estimasi model yang digunakan. AR(1) berguna untuk menaikkan nilai D-W, sedangkan AR(2) berguna untuk menurunkan nilai D-W.

3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi variable-variable independen dan variable dependen. Pengujian ini dilakukan dengan beberapa langkah sebagai berikut:

1. Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit*)

Uji determinasi atau yang biasa disebut R^2 menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variable independen dan variable dependen. Uji determinasi R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable independen. Nilai koefisien determinasi adalah berada diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variable-variable independen dalam menjelaskan variasi variable-variable independen amat terbatas. Nilai yang semakin mendekati 1, berarti semakin besar kemampuan variable independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variable dependen atau memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable-variable dependen. R^2 menyatakan proporsi atau persentase dari total variasi variable tak bebas Y yang dijelaskan oleh sebuah variable penjelas X (Winarno, 2011:96).

Dengan menggunakan nilai R^2 dapat dievaluasi model regresi mana yang terbaik. Tidak seperti nilai R^2 , nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variable independen ditambahkan kedalam model. Dalam kenyataannya, nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, walaupun dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (2010:114), jika dalam uji empiris didapatkan nilai *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol.

2. Uji Signifikansi *Parameter Individual* (Uji statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variable independen secara individual atau secara parsial berpengaruh terhadap variable dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t table (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013:98):

- a) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$) maka H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$) maka H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3. Uji F (Simultan)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variable dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Regresi Berganda

Metode penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda. Terdiri atas 16 perusahaan *consumer goods* dengan waktu penelitian 8 tahun, data yang digunakan merupakan data tahunan. Tetapi penulis melakukan outlier terhadap data sebanyak 8 perusahaan menjadi 8 perusahaan, sehingga terdapat 64 data .

Model yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_t + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 dDPR + e_{it}$$

Analisis hasil dari model regresi penelitian menggunakan data yang dirangkum dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Regresi Model Penelitian *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/06/18 Time: 10:20
 Sample (adjusted): 2011 2017
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 56
 Convergence achieved after 42 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	13.38830	4.349215	3.078325	0.0036
DER	2.929540	1.585487	1.847723	0.0714
DPR	-0.445208	1.233117	-0.361043	0.7198
C	0.793289	1.241361	0.639048	0.5261
AR(1)	0.358446	0.156320	2.293028	0.0267

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.830214	Mean dependent var		3.557839
Adjusted R-squared	0.787767	S.D. dependent var		2.039976
S.E. of regression	0.939791	Akaike info criterion		2.901090
Sum squared resid	38.86108	Schwarz criterion		3.335094
Log likelihood	-69.23052	Hannan-Quinn criter.		3.069353
F-statistic	19.55906	Durbin-Watson stat		2.055645
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.36			

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Eviews 7

Berdasarkan hasil regresi model penelitian diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0.793289 + 13.38830 *ROA + 2.929540 *DER - 0.445208 *DPR + 0.358446*AR(1)$$

4.2 Analisis Deskriptif

statistik deskriptif memberikan gambaran tentang nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standard deviasi untuk data yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel hasil pengujian data analisis deksriptif ini mendeskripsikan variabel yang terdiri dari nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio* sebagai variable independen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *E-views 7.0* diperoleh hasil analisis deksriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DER	DPR
Mean	3.490453	0.130063	0.434391	0.499813
Median	3.010000	0.118500	0.400000	0.490000
Maximum	8.990000	0.311000	1.130000	1.214000
Minimum	1.050000	0.040000	0.022000	0.151000
Std. Dev.	1.974864	0.058327	0.250594	0.178040
Skewness	0.983582	1.201183	0.881491	2.067650
Kurtosis	3.275181	4.347544	3.380381	9.173404

4.3 Pemodelan Data Panel

4.3.1 Uji Chow

Berdasarkan tabel hasil uji *Chow* dibawah menunjukkan nilai probabilitas *Cross Section Chi-square* adalah 0. Nilai probabilitas ini lebih rendah dari kriteria pengujian yang memberikan batasan *Chi-Square* yaitu, sebesar 0,05. Hal tersebut menyebabkan model fit bila menggunakan *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.3.1 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.001403	(7,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.973733	7	0.0000

4.3.2 Uji Hausman

Tabel 4.3.2 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.131965	3	0.0175

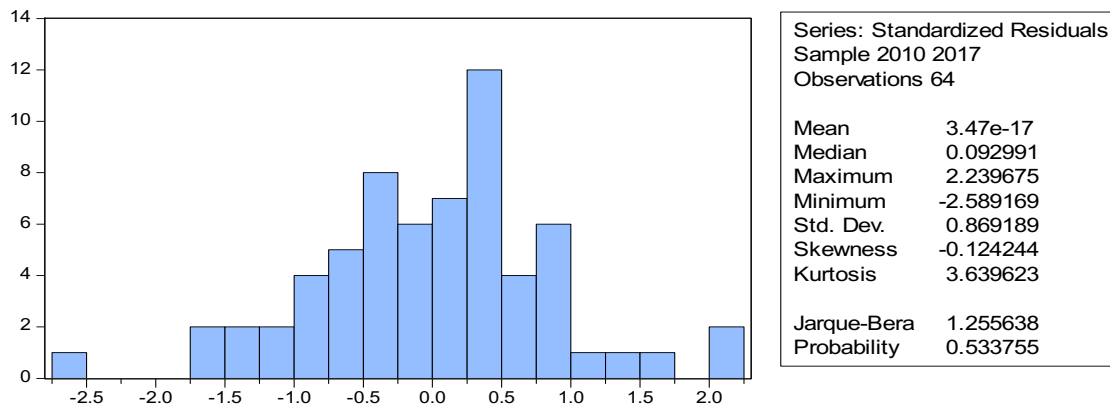
Table 4.6 menunjukkan nilai probabilitas *Cross-Section Random* sebesar 0,0175. Nilai probabilitas berada dibawah kriteria batasan *Cross-Section Random* dalam penelitian ini yaitu 0,05. Sehingga model refresi data panel yang fit untuk digunakan dalam penelitian adalah model *Fixed Effect*.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan Histogram untuk mengetahui penyebaran data residualnya. Pada tabel 4.7 dibawah menunjukkan bahwa residual data tersebut telah terdistribusi secara normal, hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.533755 yang berada diatas ketentuannya signifikansi $\alpha \geq 0,05$ (Winarno, 2011). Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal. Objek pengamatan sebanyak 8 perusahaan *consumer goods*.

Tabel 4.4.1 Histogram Normalitas



Sumber: Data : diolah penulis menggunakan Eviews 7.0

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

	PBV	ROA	DER	DPR
PBV	1.000000	0.679979	-0.325854	0.126991
ROA	0.679979	1.000000	-0.586028	0.251950
DER	-0.325854	-0.586028	1.000000	-0.053309
DPR	0.126991	0.251950	-0.053309	1.000000

Dari hasil uji multikolinearitas diatas, seluruh variable menunjukkan nilai koefisien dibawah 0,85, sehingga dapat disimpulkan model dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	9.612237	7.222011	1.330964	0.1889
DER	3.360820	2.316395	1.450884	0.1527
DPR	-0.408745	1.482785	-0.275660	0.7839
C	-3.984045	1.767172	-2.254475	0.0283

Setelah melakukan uji *Park* dapat diketahui bahwa tidak ditemukannya heteroskedastisitas. Kriteria pengujian uji multikolinearitas adalah jika $p\text{-value} > 0,05$, maka tidak ada multikolinearitas. Namun jika $p\text{-value} < 0,05$, maka terdapat multikolinearitas pada data.

4.4.5 Uji Autokolerasi

Tabel 4.4.5 Hasil Uji Autokolerasi

R-Squared	0,806289
Adjusted R-Squared	0,769740
F-Statistic	22,06037

Probability (F-Statistic)	0,00000
Durbin-Watson Statistic	1,466284

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.10, hasil uji autokolerasi menunjukkan nilai Durbin-watson Stat. sebesar 1.466284 artinya nilai D-W tidak berada diantara 1,6946 sampai dengan 2,3054. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah autokolerasi dalam data yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, harus dilakukan *treatment* AR(1) agar nilai Durbin-Watson berada di antara 1,6946 sampai 2,3054. Berikut adalah tabel 4.11 dimana setelah dilakukan *treatment* AR (1) :

Tabel 4.4.6 Hasil Uji Autokolerasi AR (1)

R-Squared	0,830214
Adjusted R-Squared	0,787767
F-Statistic	19,55906
Probability (F-Statistic)	0,00000
Durbin-Watson Statistic	2,055645

Sumber : Data diolah penulis menggunakan Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.11, hasil uji autokolerasi setelah *treatment* AR (1) menunjukkan nilai Durbin-Watson Stat sebesar 2,055645 artinya nilai D-W berada diantara 1,6946 sampai 2,30532. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokolerasi dalam data yang digunakan dalam penelitian ini.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Koefisien Determinasi

Berdasarkan table 4.4.6 nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.830214 atau 83.02%. Hal ini menunjukkan bahwa ROA, DER, dan DPR mampu mempengaruhi sebesar 83.02% terhadap PBV. Sisanya yaitu sebesar 16.98% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

4.5.2 Uji t (Parsial)

Berdasarkan table 4.1 Nilai koefisien ROA sebesar 3.078325 yang artinya bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap PBV. Nilai probabilitas ROA sebesar $0.0036 < 0.05$ yang artinya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis dalam penelitian ini diterima yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan table 4.1 Nilai koefisien regresi DER sebesar 1.847723 menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV. Nilai probabilitas DER sebesar $0.0714 > 0.05$ yang artinya bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Berdasarkan table 4.1 Nilai koefisien regresi DPR sebesar -0.361043 menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap PBV. Nilai probabilitas DPR sebesar $0.7198 > 0.05$ yang artinya DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

4.5.3 Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil uji F yang dapat dilihat pada tabel 4.11 dengan membandingkan nilai profitabilitas F dengan signifikansi $\alpha = 5\%$ sebesar $0.000000 \leq 0.05$ maka menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan kata lain Profitabilitas, *Leverage*, dan kebijakan dividen jika digunakan secara bersama-sama akan mempengaruhi nilai perusahaan atau PBV perusahaan industri *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017.

V. Kesimpulan Dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri *consumer goods* di BEI periode 2010-2017. Dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena, semakin tinggi nilai profit sebuah perusahaan yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut meningkat dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut
2. Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan industri *consumer goods* di BEI periode 2010-2017. DER menggambarkan bahwa seberapa proporsi hutang yang digunakan dalam permodalan perusahaan. Tidak adanya pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dikarenakan perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Karena penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang (*finansial distress*).
3. Variable *dividen payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan industri *consumer goods* di BEI periode 2010-2017. Hal ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yaitu *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi kesempatan investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai *capital gain* dari pada dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil dari pada pajak dividen dimana sesuai dengan teori *tax preference theory* yang dikemukakan oleh Litzenberg dan Ramaswamy.

4. Variabel ROA, DER, dan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan industri *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2010-2015. Jika ROA, DER, dan DPR digunakan secara bersama-sama akan mempengaruhi nilai perusahaan industri *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2010-2015.

5.2 SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor, variable Profitabilitas (ROA) bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam bentuk saham, dikarenakan variabel tersebut memberikan hasil yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan industri *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan masukan untuk terus mempertahankan dan meningkatkan kemampuan perusahaan dengan lebih mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan bisa menarik minat investor untuk berinvestasi di saham perusahaan industri *consumer goods* yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut dalam bentuk peningkatan harga-harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, untuk dapat menambahkan variabel dari rasio keuangan lebih banyak lagi, contohnya seperti *current ratio* dan *price earning ratio* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan industri *consumer goods*. Selain itu menambah variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar serta menambah rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh bisa menghasilkan analisis yang lebih baik dan akurat terutama untuk mengetahui perubahan nilai perusahaan industri *consumer goods*.

Daftar Pustaka

- Budiati, S. S. (2013). ANALISIS PENGARUH INSIDER OWNERSHIP, KEBIJAKAN UTANG DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2, hal : 358-368.
- Dj, A. M., Artini, L. G., & Suarjaya, A. G. (2012). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI. *Manajemen, Strategi Bisnis, dan kewirausahaan Vol.6*, Hal : 130-137.
- Ekananda, M. (2014). *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R., & Ismail, I. (2015). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BIE Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika*, Vol.2, Hal : 52-66.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gujarati, D. (2007). *Dasar - Dasar Ekonometrika Jilid 1*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hardiningsih, P. (2009). DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN. *JAI Vol.5 232*, No.2,, hal : 231-250.
- Herawati, T. (2013). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.
- Hermungsih, S. (2012). PENGARUH PROFITABILITAS, SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2*, hal : 232-242.
- Kasmir, 2008, Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers, Jakarta.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3, No. 1*,, hal : 1-17.
- Margaretha, Farah. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : PT Dian Rakyat.
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol 1 No. 1*, hal : 59-72.
- Prasetyorini, B. F. (2013). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE,. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1*, hal : 183-194.
- Putri, T. M. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PULP & PAPER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA . *Jom FISIP volume 4 NO. 2*, Hal : 1-12.
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL INVESTASI Vol. 7 No. 1*, Hal : 31- 45.
- Rahmayati, E., & K, H. (2016, juni 8). *Historis, Saham Konsumsi & Ritel Ini Beri Untung 2-3 Kali Lipat Dari IHSG*. Retrieved from bareksa.com: <http://www.bareksa.com/id/text/2016/06/08/historis-saham-konsumsi-ritel-ini-beri-untung-23-kali-lipat-dari-ihsg/13415/analysis>

- Redaksi. (2015, July 27). *BPKM*, "Tren Penanaman Modal di Indonesia Terus Naik". Retrieved from RadarJakarta.com: www.radarjakarta.com/berita-3515-bpkm-tren-realisisi-penanaman-modal-di-indonesia--terus-naik.html
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS, KEPUTUSAN PENDANAAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2*.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jordan, Bradford D. 2009. Pengantar Keuangan Perusahaan 2. Jakarta: Salemba Empat
- Sarwoko. (2005). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Yogyakarta: Andi
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach, Fifth Edition*. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor. *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN, VOL. 9, NO. 1*, hal : 41-48.
- Sukirni, D. (2012). KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN. *Accounting Analysis Journal 1 (2)*, hal : 1-9.
- Subramanyam, K.R., Wild, John J. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Titman, Sheridan., Keown, Arthur J., Martin, John D. 2011. *Financial Management Principle and application eleventh Edition*. Pearson.
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

