

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program

Strata Satu Program Studi Manajemen



Oleh:

HIDAYATUS SOFYAN

NIM: 2016511226

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA
PROGRAM SARJANA PRODI MANAJEMEN S1
JAKARTA**

2020

SURAT PERNYATAAN

Bersama ini,

Nama : Hidayatus Sofyan

NIM : 2016511226

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Sarjana ini ataupun pada program lain. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya berada di pundak saya. Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia untuk ditinjau dan menerima sanksi sebagaimana mestinya.

Jakarta, 26 Agustus 2020

Hidayatus Sofyan

NIM: 2016511226

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA
PROGRAM SARJANA-PRODI MANAJEMEN S1

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : HIDAYATUS SOFYAN

NIM : 2016511226

Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan
Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang
Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018

Jakarta, 26 Agustus 2020

Dosen pembimbing,

Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ45
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018**



HIDAYATUS SOFYAN

NIM: 2016511226

Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada
hari Rabu tanggal 29 bulan Juli tahun 2020 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima
sebagai Skripsi Program Sarjana Manajemen-
Program Studi Manajemen

1. **Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM**
Dosen Penguji 1 Tanggal:

2. **Koentari, SE, MM**
Dosen Penguji 2 Tanggal:

3. **Esti Handayani, SE, MM**
Dosen Penguji 3 Tanggal:

Menyetujui,

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWJIA
Program Sarjana-Program Studi Manajemen
Ketua Program,

Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM

Tanggal: 26 Agustus 2020

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara simultan. Dan hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk investor dalam melakukan investasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung kedalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 sebanyak 61 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 25 perusahaan. Analisis data menggunakan teknik analisis regresi dengan data panel.

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi (BVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai regresi t sebesar 1,4842 dengan nilai *probability* sebesar 0,1411. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai regresi t sebesar 3,1186 dengan nilai *probability* sebesar 0,0024. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai regresi t sebesar 5,4943 dengan nilai *probability* sebesar 0,0000. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai regresi t sebesar -3,7851 dengan nilai *probability* sebesar 0,0003. Sedangkan, secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dibuktikan dengan nilai F-statistic sebesar 20,12996 dengan nilai *probability* sebesar 0,0000. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,435961 menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan mampu berkontribusi sebesar 43,60% terhadap nilai perusahaan dan sisanya sebesar 56,40% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Kata kunci: Nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy and company size on company value partially or simultaneously. And the results of this study are expected to be taken into consideration for investors in investing.

The population in this study are companies that are incorporated into the LQ45 Index listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2018 period as many as 61 companies. Samples were selected using a purposive sampling method and obtained 25 companies. Data analysis using regression analysis techniques with panel data.

Based on the results of data analysis, it can be concluded that partially the investment decision (BVA) has no effect on the value of the company as evidenced by a regression value of 1.804 with a probability value of 0.1411. Funding decisions (DER) affect the value of the company as evidenced by a t regression value of 3.1186 with a probability value of 0.0024. Dividend policy (DPR) has an effect on the value of the company as evidenced by a t regression value of 5.4943 with a probability value of 0.0000. The size of the company has a negative effect on firm value as evidenced by the regression value of t -3,7851 with a probability value of 0,0003. Meanwhile, simultaneous investment decisions, funding decisions, dividend policies and company size on firm value have a positive and significant effect as evidenced by an F-statistic value of 20.12996 with a probability value of 0.0000. The coefficient of determination of 0.435961 indicates that the variable of investment decisions, funding decisions, dividend policy and company size is able to contribute 43.60% of the company's value and the remaining 56.40% is influenced by other variables outside the study.

Keywords: Company value, investment decisions, funding decisions, dividend policy and company size

KATA PENGANTAR



Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-NYA kepada penyusun sehingga Skripsi dengan judul **“PENGARUH INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018”** ini dapat selesai tepat waktu. Solawat serta salam penulis jujungkan kepada nabi agung Muhammad SAW sebagai rasul yang menjadi panutan sampai akhir masa.

Penulisan skripsi ini diperuntukkan sebagai salah satu syarat mendapat gelar sarjana (S1) pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI JAKARTA jurusan manajemen konsentrasi manajemen keuangan.

Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, sehingga pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM. Selaku dosen pembimbing dan ketua program studi sarjana manajemen S1 STIE IPWIJA yang tidak kenal lelah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis.
2. Dr. Suyanto, SE, MM, M.Ak. Selaku Ketua STIE IPWIJA.
3. Civitas Akademik STIE IPWIJA

4. Untuk keluarga tercinta yang selalu memberi dukungan dan motivasi tanpa kenal lelah.
5. Rekan-rekan mahasiswa Program Sarjana Manajemen S1 STIE IPWIJA khususnya konsentrasi keuangan.
6. Pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan dari bapak, ibu dan rekan-rekan yang di berikan kepada penulis mendapatkan imbalan dari Yang Maha Kuasa dan penulis juga berharap semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi calon investor, pembaca dan pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Jakarta, 26 Agustus 2020

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Orisinalitas	ii
Halaman Persetujuan Dosen Pembimbing	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Penulisan.....	8
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	10
2.2 Penelitian Terdahulu	33
2.3 Kerangka Pemikiran.....	35
2.4 Hipotesis.....	42
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Tempat dan Waktu Penelitian	43
3.2. Desain Penelitian.....	43
3.3. Operasionalisasi Variabel.....	45
3.4. Populasi, Sampel dan Metode Sampel.....	49
3.5. Metode Pengumpulan Data	51
3.6. Instrumensasi Variabel Penelitian.....	52
3.7. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	53

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	64
4.2. Analisis Data	66
4.3. Pembahasan Penelitian.....	76
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	81
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	82
5.3. Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	89

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Kriteria Ukuran Perusahaan	32
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 3. 1 Waktu Penelitian	43
Tabel 3. 2 Operasionalisasi Variabel	48
Tabel 3. 3 Jumlah Sampel	50
Tabel 3. 4 Sampel Penelitian	50
Tabel 4. 1 Daftar Objek Penelitian.....	65
Tabel 4. 2 Statistik Deskripsi.....	66
Tabel 4. 3 Uji Normalitas.....	71
Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas	72
Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas (uji white).....	72
Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi.....	73
Tabel 4. 7 Uji Chow.....	74
Tabel 4. 8 Uji Hausman	74
Tabel 4. 9 Hasil Estimasi Regresi (Fixed Effects)	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Harga Indeks LQ45 Tahun 2015-2018	4
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	37
Gambar 3. 1 Desain Penelitian.....	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan LQ45 Tahun 2015-2018.....	90
Lampiran 2. Data Variabel Nilai Perusahaan (PBV)	91
Lampiran 3. Data Variabel Keputusan Investasi (BVA).....	93
Lampiran 4. Data Variabel Keputusan Pendanaan (DER).....	95
Lampiran 5. Data Variabel Kebijakan Dividen (DPR)	97
Lampiran 6. Data Variabel Ukuran Perusahaan (Total Assets)	99
Lampiran 7. Statistik Deskriptif.....	101
Lampiran 8. Uji Chow	101
Lampiran 9. Uji Hausman.....	102
Lampiran 10. Uji Normalitas	102
Lampiran 11. Uji Multikolinieritas	103
Lampiran 12. Uji Heteroskedastisitas	103
Lampiran 13. Uji Autokorelasi	103
Lampiran 14. Uji Parsial (Uji-t).....	104
Lampiran 15. Uji Simultan (uji F) dan Uji Koefisien Determinasi R^2	104

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sebagai upaya mengintegrasikan pasar modal di Indonesia yang efektif dan efisien. Terdapat beberapa jenis indeks sebagai patokan kinerja pasar modal, untuk di Indonesia sendiri adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang di jadikan acuan portofolio investasi oleh para manager investasi, analis keuangan dan investor sekaligus sebagai penggerak perekonomian Indonesia. Kenaikan dan penurunan IHSG juga tidak lepas dari kontribusi indeks LQ45 yang memberikan kontribusi cukup besar terhadap pertumbuhan IHSG. Indeks LQ45 merupakan 45 emiten yang telah melalui proses likuidasi yang tinggi serta beberapa kriteria lainnya. Kriteria tersebut diantaranya dengan melihat kapitalisasi pasar reguler, 45 emiten tersebut disesuaikan setiap enam bulan sekali (awal Februari dan Agustus).

Seorang pemimpin perusahaan bertugas untuk membuat keputusan dan kebijakan untuk pencapaian tujuan perusahaan sehingga nilai perusahaan akan bertambah. Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, nilai saham yang tinggi mengakibatkan nilai perusahaan mempunyai nilai yang tinggi yang diikuti dengan kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini nilai perusahaan akan di proyeksikan dengan *price to book value* (PBV) Nelwan dan Tulung (2017).

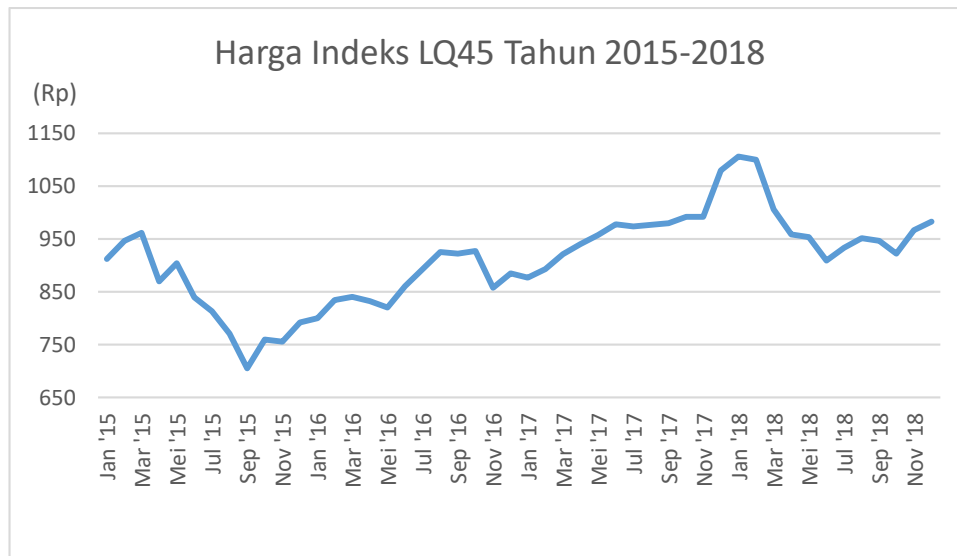
Keputusan investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang yang didasarkan dari tingkat return yang diharapkan dengan tingkat resiko yang terjadi (Tandelilin, 2010:2). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Umaroh (2018) bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini di perkuat oleh penelitian Nelwan dan Tulung (2017) bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kustini (2013) yang meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sutrisno (2012:5) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan yang erat hubungannya dengan sumberdana yang akan digunakan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alza dan utama (2016) bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini di perkuat oleh penelitian Sartini dan Purbawangsa (2012) bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Piristiana dan Khairunnisa (2018) yang meneliti tentang analisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu kebijakan manajemen yaitu membuat keputusan mengenai laba bersih perusahaan, apakah laba perusahaan akan dibagikan untuk pemegang saham melalui kebijakan dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yunus dan Masud (2018) bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini di perkuat oleh penelitian Rialdy (2018) bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Wirawati (2017) bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, dan lain-lain (Husnan, 2012:89). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2014) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini di perkuat oleh penelitian Wardhany, Hermuningsih dan Wiyono (2018) menghasilkan bahwa variabel ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2018) bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1. 1 Harga Indeks LQ45 Tahun 2015-2018



Sumber: Investing.com

Dari grafik harga indeks LQ45 tahun 2015-2018 secara historis mengalami harga yang fluktuatif, dimana harga terendah terjadi pada september 2015 sebesar Rp. 704,98. Hal ini disebabkan karena kinerja perusahaan yang tergabung kedalam LQ45 mayoritas mengalami penurunan laba bersihnya, sebanyak 40 emiten hanya membukukan laba bersih Rp. 42,64 triliun dibandingkan dengan tahun lalu yaitu sebesar Rp. 44,96 triliun, satu-satunya perusahaan yang mengalami kerugian terbesar yaitu PT Aneka Tambang (persero) yang menderita rugi bersih Rp. 240,2 miliar turun 15,5% dari sebelumnya Rp. 272,6 miliar (Bisnis.com, 4 Mei 2015).

Kemudian pada tahun 2016 indeks LQ45 mengalami kenaikan dari tahun 2015. Hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan mengalami kinerja yang semakin membaik, khususnya di sektor komoditas yang menjadi penopang indeks LQ45 perusahaan dari sektor komoditas tambang tersebut yaitu PT Aneka Tambang

Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Adaro Energy Tbk (ADRO) yang masing-masing melonjak 129%, 71% dan 69% (Kontan.co.id, 11 Juli 2016).

Indeks LQ45 dari tahun 2015 hingga 2017 terus mengalami kenaikan yang signifikan. kali ini perusahaan konstruksi yang membukukan laba bersih yang cemerlang, perusahaan tersebut yaitu PT Waskita Karya Tbk (WSKT) yang meraih laba bersih Rp. 2,57 triliun naik 137,96% dari sebelumnya Rp. 1,08 triliun, selanjutnya PT Pembangunan Perumahan naik 76,65% menjadi Rp. 990 miliar dari sebelumnya Rp. 567 miliar, kemudian PT Adhi Karya Tbk (ADHI) naik 78% sebesar Rp. 205,07 dari sebelumnya Rp. 115,18 miliar (cnnindonesia.com, 14 November 2017).

Sedangkan harga indeks LQ45 menjadi yang tertinggi di Januari 2018 sebesar Rp. 1105,76. Hal ini disebabkan karena kinerja perusahaan yang semakin membaik, perusahaan tersebut yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) yang membukukan kenaikan laba bersih 218,06%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) naik 78,86%, PT Anaka Tambang Tbk (ANTM) naik 32% dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang naik 28%. Kemudian pada akhir 2018 mengalami grafik yang menurun, hal ini disebabkan beberapa penurunan kinerja perusahaan di Indeks LQ45 yaitu PT PP (persero) turun 42,05%, PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) turun 38,74% dan PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) Yang terkoreksi turun sebesar 37,35% (cnbcindonesia.com, 1 Oktober 2018).

Dari fenomena diatas menunjukkan bahwa terdapat gap dari hasil penelitian sebelumnya dan fakta yang terjadi dilapangan yang menandakan variabel-variabel yang kontradiktif. Maka penulis tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian diatas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1.4. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Sebagai referensi dalam pengambilan keputusan bagi manajemen perusahaan, *stakeholder* (pihak yang mempunyai kepentingan), dan calon investor yang ingin memilih saham-saham yang memiliki performa baik di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Masyarakat

Sebagai pengamat pasar modal yang efektif dan efisien berdasarkan nilai perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan. Dan pemilihan saham bagi masyarakat yang ingin menjadi investor.

3. Bagi Akademisi

Sebagai salah satu referensi dan bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya khususnya yang meneliti dengan variabel yang sama.

4. Bagi peneliti

Sebagai pengaplikasian dan tambahan ilmu pengetahuan dari materi yang telah dipelajari didalam perkuliahan dan pemilihan saham untuk peneliti secara pribadi.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN, dalam bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA, dalam bab ini akan menjelaskan tentang landasan teori dari teori keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, Ukuran Perusahaan serta nilai perusahaan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN, dalam bab ini akan menjelaskan mengenai tempat penelitian dan waktu penelitian, desain penelitian, operasionalisasi variabel, populasi, sampel, metode sampling, metode pengumpulan data, instrumentasi variabel penelitian, metode analisis pengujian hipotesis.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN, dalam bab ini akan menjelaskan mengenai hasil dari penelitian dan pembahasan penelitian.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN, dalam bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan dan saran dari penelitian ini.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal merupakan sebuah tanda tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. *Signaling Theory* menyatakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan petunjuk mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham & Houston, 2011:186). Teori signal merupakan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan.

Signaling Theory mengidentifikasi mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak luar mengenai informasi laporan keuangan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, disini perusahaan mengetahui lebih banyak informasi perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu signal informasi yang diberikan oleh perusahaan bagi pihak luar terutama bagi investor adalah laporan tahunan. Informasi yang dijelaskan dalam laporan tahunan tersebut berupa informasi profil perusahaan, prospek perusahaan maupun laporan keuangan perusahaan.

Signaling merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan investasi antara lain investasi kedalam surat-surat berharga, piutang, persediaan, tanah gedung, kendaraan, mesin dan peralatan (Sugiarti, 2019). Berdasarkan teori sinyal perusahaan dapat memberikan data laporan keuangan kepada pihak luar dengan tujuan memberikan sinyal supaya dapat menarik investor untuk berinvestasi. Dalam penyampaian informasi yang baik adalah dengan memberikan informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data yang relevan, akurat, dan tepat waktu yang diperlukan investor dalam mengambil keputusan investasi yang efektif dan efisien.

2.1.2. Teori Agen (*Agent Theory*)

Tujuan utama perusahaan seharusnya memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang diterjemahkan sebagai memaksimalkan harga saham (Harjito dan Martono, 2017:11). Tetapi pada kenyataannya manajer perusahaan memiliki tujuan yang bertentangan dengan tujuan utama, karena manajer di angkat oleh pemegang saham seharusnya mereka memberi tindakan yang baik untuk pemegang saham. Namun dalam prakteknya sering terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang saham yang dinamakan *agency problem*. Masalah ini dapat muncul karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Tidak sedikit manajer perusahaan yang tidak memakmurkan pemegang saham, melainkan memperbesar skala perusahaan dengan melakukan ekspansi atau membeli

perusahaan lain. Motif utamanya adalah untuk menghindari pengambilalihan oleh perusahaan lain. Konflik lain yang potensial juga terjadi antara pemegang saham dengan kreditur. Karena kreditur memiliki hak yang lebih tinggi dari pada pemegang saham dari laba dan sebagian aset perusahaan terutama jika perusahaan mengalami pailit atau kebangkrutan, sementara pemegang saham memegang kendali perusahaan yang ditentukan oleh profitabilitas dan risiko perusahaan.

2.1.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan kemudian melaporkan, khususnya bagi perusahaan yang sudah *go public*. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat mengetahui posisi dan kondisi suatu perusahaan terkini. Laporan keuangan juga menentukan langkah apa yang akan dilakukan oleh perusahaan untuk kedepannya dengan melihat kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2015:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. artinya kondisi keuangan saat ini pada suatu perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan pada periode tersebut. Dalam prakteknya ada beberapa bentuk laporan keuangan (Kasmir, 2015) yaitu:

- a. Neraca
- b. Laporan laba rugi
- c. Laporan perubahan modal
- d. Laporan catatan atas laporan keuangan
- e. Laporan arus kas.

2.1.4. Pengertian Manajemen Keuangan

Untuk mencapai tujuan, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik yang meliputi fungsi keuangan, fungsi pemasaran, fungsi sumber daya manusia dan fungsi operasionalnya. Keempat fungsi tersebut memiliki peran sendiri-sendiri dalam perusahaan namun memiliki keterkaitan dalam pelaksanaannya (Harjito dan Martono, 2017:4).

Menurut Sutrisno (2012:3) manajemen keuangan diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Sedangkan menurut Bringham dalam Kasmir (2010:7) manajemen keuangan merupakan seni dan ilmu untuk memanager uang yang meliputi

proses, institusi/lembaga, pasar, dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang diantara individu antara individu, bisnis dan pemerintah.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas keuangan yang di manage dengan efektif dan efisien. Artinya perusahaan mendapatkan pendanaan yang rendah dan mengalokasikan dananya dengan baik dan terukur.

2.1.5. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan sebagai aktivitas memperoleh dan mengelola dana membutuhkan sasaran dan tujuan. Sebagai tujuan utamanya seharusnya tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Untuk perusahaan yang *go public* nilai perusahaan dapat diproyeksikan dengan nilai pasar sahamnya. Artinya semakin tinggi nilai pasar saham suatu perusahaan berarti nilai perusahaan juga akan tinggi. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memakmurkan para pemegang saham. Karena dengan meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan.

2.1.6. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan merupakan keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2012:5) fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan keuangan yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dananya ke dalam bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan /kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer memutuskan untuk mempertimbangkan dan menganalisis pendanaan yang dibutuhkan untuk investasi.

3. Keputusan Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besar prosentase yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk cash dividen, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham (*stock split*), penarikan kembali saham beredar.

2.1.7. Nilai Perusahaan

Nilai sangat erat kaitannya dengan manfaat ekonomi/keuntungan atas kepemilikan aset, kepantasan harga secara moneter, harga yang dibayarkan atas suatu aset tertentu. Dalam konteks penilaian perusahaan menurut Irwan Djaja (2018:5) nilai adalah suatu opini dari manfaat ekonomi atas kepemilikan aset, atau harga yang paling mungkin dibayarkan untuk suatu aset dalam pertukaran sehingga bukan merupakan fakta. Aset diartikan juga sebagai barang dan jasa. Nilai dalam pertukaran adalah suatu harga hipotesis, dimana hipotesis dari nilai diestimasi dan ditentukan oleh tujuan penilaian pada waktu tertentu. Nilai bagi pemilik adalah suatu estimasi dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas suatu kepemilikan. Konsep nilai menggambarkan sejumlah uang yang terkait dalam suatu transaksi. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar yang mungkin di bayarkan oleh investor atas sejumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan keberhasilan perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi membuat harga pasar perusahaan juga tinggi.

Definisi nilai perusahaan menurut Sartono (2010:487) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Sedangkan menurut Noerirawan (2012) bahwa nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran

dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Dari beberapa pengertian para ahli diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang paling mungkin dibayarkan untuk suatu aset perusahaan yang dapat dinilai dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas suatu kepemilikan aset. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian.

Rasio penilaian merupakan rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (Sudana, 2011:23). Dalam penelitian ini penulis akan mengukur nilai perusahaan dengan indikator *price to book value* (PBV) rasio ini menunjukkan apakah harga saham overvalued (terlalu mahal) atau undervalued (terlalu murah) terhadap nilai perusahaan. Rasio PBV atau P/B dihitung sebagai rasio harga terhadap ekuitas pemegang saham, rumus yang digunakan untuk mengukur PBV atau P/B menurut Eduardus Tandelilin (2010:385) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{BVPS}$$

Dimana untuk mencari *book value per share* (BVPS) adalah sebagai berikut:

$$BVPS = \frac{\text{ekuitas pemegang saham}}{\text{lembar saham beredar}}$$

2.1.8. Keputusan Investasi

Investasi berkaitan dengan banyak aktivitas, menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, saham, maupun Obligasi) merupakan aktivitas yang umumnya dilakukan oleh kebanyakan orang. Dalam sudut pandang perusahaan Investasi digunakan untuk memperbesar aset perusahaan di masa depan dengan melalui keputusan investasi yang efektif.

Keputusan investasi menurut Tandelilin (2010:2) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang yang didasarkan dari tingkat return yang diharapkan dengan tingkat resiko yang terjadi.

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Strategi dalam pengambilan keputusan investasi akan mempengaruhi tingkat keuntungan dimasa mendatang, keuntungan yang diharapkan dalam investasi tidak dapat diperkirakan karena investasi mengandung resiko yang tinggi. Oleh karena itu resiko dan hasil yang diharapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi tujuan, keputusan maupun nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2017:144) keputusan investasi merupakan kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan

kerena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul.

Pada umumnya kegiatan investasi menghabiskan biaya yang sangat besar dan jangka waktu pengembalian investasi yang lama maka dalam pengambilan keputusan investasi diperlukan suatu metode analisis yang mendalam untuk mengevaluasi kelayakan dari investasi tersebut. Analisis yang umumnya digunakan dalam menilai kelayakan suatu investasi yaitu metode analisis penganggaran modal (*capital budgeting*). Ilmu manajemen keuangan melalui *Capital Budgeting* akan mengarahkan manajer keuangan agar dapat mengevaluasi setiap rencana investasi yang akan dijalankan sehingga mendapatkan investasi yang layak.

Dari pendapat dari beberapa ahli diatas maka dapat ditarik kesimpulan mengenai keputusan investasi yaitu keputusan untuk menanamkan sejumlah dana atau modal yang dimiliki yang diharapkan memberikan keuntungan dimasa mendatang. Keputusan investasi sangat penting karena untuk menambah nilai perusahaan dimata para investor atau *stakeholder* yang hanya akan dihasilkan melalui keputusan investasi yang akurat. Dalam penelitian ini keputusan investasi akan diproksikan dengan *book value of the asset ratio* (BVA). Menurut Kustini (2013) bahwa untuk menentukan rasio BVA diformulasikan sebagai berikut:

$$BVA = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

2.1.9. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering dikaitkan dengan kebijakan struktur modal perusahaan. Pada keputusan pendanaan manajer keuangan harus mempertimbangkan sumber pendanaan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan. Sutrisno (2012:263) keputusan pendanaan sering disebut struktur modal merupakan imbang antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Dalam menyeimbangkan antara hutang dan modal sendiri manajer akan bertanggung jawab terhadap keputusan-keputusan yang telah dibuat. Keputusan manajer yang berkaitan dengan struktur modal adalah keputusan pembelanjaan atau dapat dikatakan sebagai keputusan pendanaan yang digunakan untuk membiayai keputusan investasi. Sumber dana terbagi menjadi dua yaitu sumber dana dari dalam dan dari luar. Sumber dana dari dalam adalah sumber yang berasal dari hasil operasi perusahaan berupa pemanfaatan laba yang menyangkut kebijakan dividen. Sumber dana dari dalam terbagi menjadi dua yaitu:

1. Sumber dana intern, yang merupakan penggunaan laba, cadangan-cadangan, dan laba yang tidak dibagi.
2. Sumber dana intensif, yang merupakan penggunaan dana dari penyusutan-penyusutan aktiva tetap.

Sedangkan sumber dana dari luar berarti perusahaan mengambil dana dari hutang atau modal asing. Keputusan ini sering disebut dengan keputusan pendanaan.

Menurut Kodrat dan Herdinata (2009:135) bahwa Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Dalam pemilihan jenis sumber dana memerlukan pertimbangan yang matang karena akan mempunyai dampak langsung terhadap tujuan perusahaan. Dalam pendanaan keputusan investasi biasanya membutuhkan pendanaan jangka panjang seperti penerbitan obligasi, penerbitan saham baru dan laba ditahan, dimana penerbitan saham dan obligasi sebagai pendanaan dari luar sedangkan laba ditahan sebagai pendanaan dari dalam.

Menurut Harmono (2011:231) keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan.

Sedangkan menurut Suroto (2015) untuk menentukan komposisi pendanaan yang dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan seorang manajer harus mampu mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

Keputusan pendanaan menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasional perusahaan atau bagaimana perusahaan membiayai aktiva sebagai investasi. Keputusan pendanaan bisa bersumber

dari hutang jangka pendek (*current liabilities*) maupun hutang jangka panjang (*long term debt*) dan modal dari saham biasa dan saham preferen.

Maka dari pendapat para ahli diatas penulis dapat menyimpulkan keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentu sumber dana yang akan dilakukan serta memperhatikan perimbangan hutang dengan modal. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Kasmir (2017:157) DER merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi kreditor semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena semakin banyak resiko yang akan ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di dalam perusahaan. Rumus untuk mencari DER dapat digunakan perbandingan antara total utang (*debt*) dengan total ekuitas (*Equity*) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Debt}{Equity}$$

2.1.10. Kebijakan Dividen

Menurut Gumanty (2013:226) dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Sedangkan menurut Rudianto (2012:290) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin

mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

Kebijakan-kebijakan yang harus diambil oleh seorang manajer salah satunya adalah memutuskan laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode yang akan diinvestasikan untuk mengembangkan perusahaan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan memperkecil sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan, penentu kebijakan dividen merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Prosentase laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Sutrisno, 2012:275).

Sedangkan menurut Sutrisno (2012:5) bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian yang diharapkan oleh para pemegang saham selain *capital gain*.

Menurut Sartono (2010:282) kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa mendatang.

Sedangkan menurut Lease *et al* dalam Gumanti (2013:7) kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen yang mencakup besaran rupiah dan pola distribusi kas kepada pemegang saham .

Berdasarkan pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memutuskan apakah laba perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pendanaan investasi untuk masa depan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk memperbesar dividen maka akan mengurangi prosentase laba ditahan dan akan mengurangi sumber dana intern perusahaan.

Kebijakan dividen menurut Baker *et al* (2007) dalam Gumanti (2013:8) memiliki beberapa teori tentang dividen diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian

yang berarti mengurangi resiko.(Gordon, 1959; 1963; Walter, 1963, Lintner, 1963).

2. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi private tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979;1 John dan william 1985).
3. Teori preperensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi. (Elton dan Gruber, 1970; Miller dan Scholes, 1978).
4. Teori efek klien (*clientele effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984).
5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membatu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984).
6. Teori siklus hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan

dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat. (Fama dan French,2001; DeAngelo, 2006).

7. Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen (Baker dan Wurgler, 2004a,b)

Dalam penelitian ini penulis akan memproksikan variabel kebijakan dividen dengan rasio *Dividend Payour Ratio* (DPR). Rasio ini digunakan untuk menentukan pertumbuhan berkelanjutan. Sedangkan DPR menurut Tandelilin (2010:385) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Sedangkan untuk mencari *Dividend Per share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\textit{Earning After Tax}}{\textit{Out Standing Stock}}$$

$$DPS = \frac{\textit{Dividend}}{\textit{Out Standing Stock}}$$

2.1.11. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar maka manajemen perusahaan lebih leluasa dalam menggunakan asset nya untuk menambah nilai perusahaan. Kebebasan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan akan memunculkan kekhawatiran oleh pemilik perusahaan atas asset nya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari pemilik perusahaan tetapi jika dilihat dari manajemen perusahaan akan mempermudah dalam mengendalikan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Analisa, 2011).

Menurut Husnan (2012:89) Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, dan lain-lain. Semakin besar aktiva maka akan semakin besar pula perusahaan tersebut dan semakin besar

juga modal yang di miliki oleh perusahaan untuk pendanaan investasi dimasa mendatang.

Jogiyanto (2013:282) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara yaitu total aktiva, log size, nilai saham, dan lain lain.

Riyanto (2012:305) juga mendefinisikan ukuran perusahaan ditentukan dengan total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata penjualan.

Selanjutnya Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2018) mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan suatu indikator untuk menilai perusahaan dengan cara melihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan termasuk didalamnya tentang bagaimana kemampuan perusahaan untuk mengelola dana atau kekayaan yang dimilikinya dalam memperoleh keuntungan guna menyejahterakan para pemegang saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan berdasarkan besar kecilnya asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dilihat dari total penjualan selama periode tertentu, jumlah karyawan yang bekerja untuk aktivitas operasionalnya dan lain lain.

Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 1 mengklasifikasikan ukuran perusahaan menjadi 4 kategori yaitu sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Sedangkan kriterianya di atur di dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 6 yaitu sebagai berikut:

1. Kriteria Usaha Mikro adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai

dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

4. Kriteria sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, huruf b, dan ayat (2) huruf a, huruf b, serta ayat (3) huruf a, huruf b nilai nominalnya dapat diubah sesuai dengan perkembangan perekonomian yang diatur dengan Peraturan Presiden.

Tabel 2. 1 Kriteria Ukuran Perusahaan

No	Ukuran Perusahaan	Kekayaan bersih	Penjualan /tahun
1.	Usaha Mikro	<Rp. 50 JT	<Rp. 300 JT
2.	Usaha Kecil	Rp. 50 JT – Rp. 500 JT	Rp. 300 JT – 2,5 M
3.	Usaha Menengah	Rp. 500 JT – Rp. 10 M	Rp. 2,5 M – Rp. 50 M
4.	Usaha Besar	>Rp. 10 M	>Rp. 50 M

Sumber: Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 6

Didalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan di dapat dari logaritma total aktiva. Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Hal ini karena nilai total asset di dalam suatu perusahaan bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lain, untuk itu variabel total asset menggunakan log asset atau Ln (Total Asset) Jogiyanto (2013:282). Sehingga ukuran perusahaan dapat diukur melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Di dalam penelitian ini mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan penulis merujuk pada penelitian terdahulu berikut beberapa penelitian terdahulu secara rinci dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Saran Peneliti Sebelumnya
1.	Piristiana dan Khairunnisa (2018)	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	Secara simultan dan parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh.	Menambah populasi penelitian selain sektor manufaktur, menambah variabel independen seperti profitabilitas, risiko perusahaan, struktur modal dll, menggunakan metode pengukuran lain seperti dividen yield, total asset growth, DER, dan Tobin'q
2.	Nelwan dan Tulung (2017)	Pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham bluechip yang terdaftar di BEI	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan, keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan.	Menambah tahun observasi agar lebih konsistensi, menggunakan variabel selain di penelitian ini.
3.	Alza dan Utama (2016)	Pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel pemodernisasi	Kebijakan pendanaan dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh.	Menambah pengukuran nilai perusahaan secara lebih luas, mempertimbangkan pengukuran risiko yang berkaitan dengan biaya modal perusahaan.
4.	Umaroh (2018)	Pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2013-2017)	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh.	Mencoba menggunakan proksi kinerja keuangan yang lebih kompleks sehingga hasil penelitian ini lebih konsistensi.
5.	Cahyani dan Wirawati (2017)	Pengaruh likuiditas, kebijakan dividen,	Variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif pada sedangkan	Menambah faktor eksternal yang menentukan nilai perusahaan,

		profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan	kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.	mengambil obyek penelitian yang berbeda, melibatkan faktor internal dan eksternal dalam menentukan nilai perusahaan.
6.	Yunus dan Masud (2018)	Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Variabel struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.	Lebih memperhatikan variabel kebijakan dividen untuk lebih meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan.
7.	Rialdy (2018)	Pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	Secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan, variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan, variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan secara simultan variabel struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan.	Lebih memperhatikan variabel yang akan diteliti dan memahami variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menambah jumlah sample penelitian dan periode waktu pengamatan dan menambah variabel penelitian seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan.
8.	Oktavia, Harianto, Ericsson, Suwongso dan Jenny (2018)	Pengaruh struktur modal, <i>dividend payout ratio</i> dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>consumer goods industry</i> di BEI 2014-2017	Secara parsial variabel struktur modal, <i>dividend payout ratio</i> dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan, secara simultan struktur modal, <i>dividend payout ratio</i> dan keputusan investasi bersama-sama berpengaruh dan signifikan.	Menambah variabel penelitian yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan. Menambah waktu pengamatan sehingga hasil penelitian lebih kosinten.
9.	Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2013	Keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan.	Menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi seperti <i>Market to Book Assset Ratio</i> , <i>Ratio Capital Expenditure to BVA</i> dan <i>Current Assset to Total Assset</i> . Menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen, menggunakan sampel dari seluruh perusahaan dan menambah tahun pengamatan.

10.	Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2018)	Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan.	Menggunakan teknik analisis data panel dan menggunakan populasi dan sampel yang berbeda beserta indikator lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
-----	--	---	--	--

Sumber: Jurnal penelitian sebelumnya

Dengan demikian berdasarkan tabel diatas menunjukkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan variabel independen Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, kebijakan dividen dan Ukuran Perusahaan.
2. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dalam periode waktu penelitian dimana dalam penelitian ini menggunakan periode 2015-2018
3. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah berdasarkan objek penelitian. Dimana objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, serta jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti.

2.3 Kerangka Pemikiran

Uma Sekaran dalam bukunya *Business Research* (1992) di dalam Sugiyono (2017:101) mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Kerangka berfikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Menurut Suriasumantri (1986) dalam Sugiyono (2017:102)

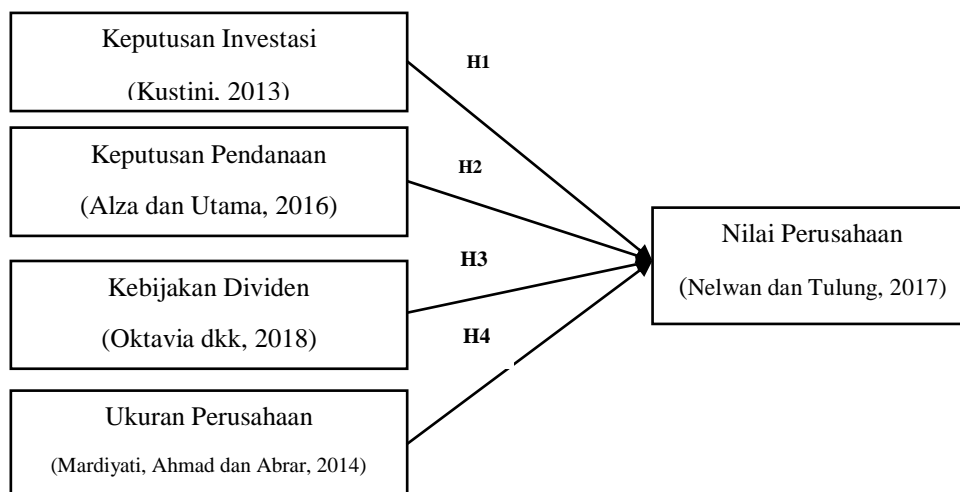
mengemukakan bahwa kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi obyek permasalahan.

Uma sekaran (1992) dalam Sugiyono (2017:102) mengemukakan bahwa kerangka pemikiran yang baik memuat hal-hal sebagai berikut:

1. Variabel-variabel yang diteliti harus dijelaskan.
2. Diskusi dalam kerangka berfikir harus dapat menunjukkan dan menjelaskan pertautan/hubungan antar variabel yang diteliti dan ada teori yang mendasari.
3. Diskusi juga harus bisa menunjukkan dan menjelaskan apakah hubungan antar variabel itu positif atau negatif berbentuk simetris, kausal, atau interaktif (timbang balik)
4. Kerangka berfikir tersebut selanjutnya perlu dinyatakan dalam bentuk diagram (paradigma penelitian), sehingga pihak lain dapat memahami kerangka berfikir yang dikemukakan dalam penelitian

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran tersebut adalah:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



Keterkaitan antara masing-masing variabel yang diteliti dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Strategi dalam pengambilan keputusan investasi akan mempengaruhi tingkat keuntungan dimasa mendatang, keuntungan yang diharapkan dalam investasi tidak dapat diperkirakan karena investasi mengandung risiko yang tinggi. Oleh karena itu, risiko dan hasil yang diharapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan maupun nilai perusahaan.

Perusahaan dengan memiliki tingkat keputusan investasi yang tinggi maka akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan sehingga akan mampu menambah permintaan saham perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (umaroh, 2018) yang meneliti mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dimana keputusan investasi dalam penelitian menunjukkan variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2017) yang juga meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kustini (2013) yang meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka dapat ditarik hipotesis bahwa:

H1: Diduga terdapat pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011:231) keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan. Sedangkan menurut Sutrisno (2012:5) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan yang erat hubungannya dengan

sumber dana yang akan digunakan. Pada keputusan ini seorang manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan yang digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Keputusan pendanaan di gunakan oleh manajer keuangan perusahaan apakah perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam atau akan mengambil sumber dana dari luar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Alza dan Utama (2016) yang meneliti tentang pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2012) yang meneliti tentang pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pirstiana dan Khairunnisa (2018) yang meneliti tentang analisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka dapat ditarik hipotesis bahwa:

H2: Diduga terdapat pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sutrisno (2012:5) bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian yang diharapkan oleh para pemegang saham selain *capital gain*. Kebijakan yang harus diambil oleh seorang manajer salah satunya adalah memutuskan laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode yang akan diinvestasikan untuk mengembangkan perusahaan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan memperkecil sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan, penentu kebijakan dividen merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Yunus dan Masud (2018) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Rialdy (2018) yang meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Wirawati (2017) yang juga meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka dapat ditarik hipotesis bahwa:

H3: Diduga terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Husnan (2012:89) Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, dan lain-lain. Semakin besar total aktiva maka akan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut dan semakin besar juga modal yang di miliki oleh perusahaan untuk pendanaan investasi dimasa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2014) yang meneliti tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2018) yang juga melakukan penelitian variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wardhany, Hermuningsih dan Wiyono (2018) juga melakukan penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan bahwa variabel ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Didugaterdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis

Sesuai dengan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

1. Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
2. Terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
3. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
4. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan waktu penelitian ini dilakukan selama 3 Bulan. Waktu Penelitian ini dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Februari 2020				Maret 2020				April 2020			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
1	Penelitian Pendahuluan	■	■										
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■							
3	Pengumpulan Data						■	■	■				
4	Analisis Data									■	■	■	■
5	Penyusunan Laporan										■	■	■

Sumber: peneliti 2020

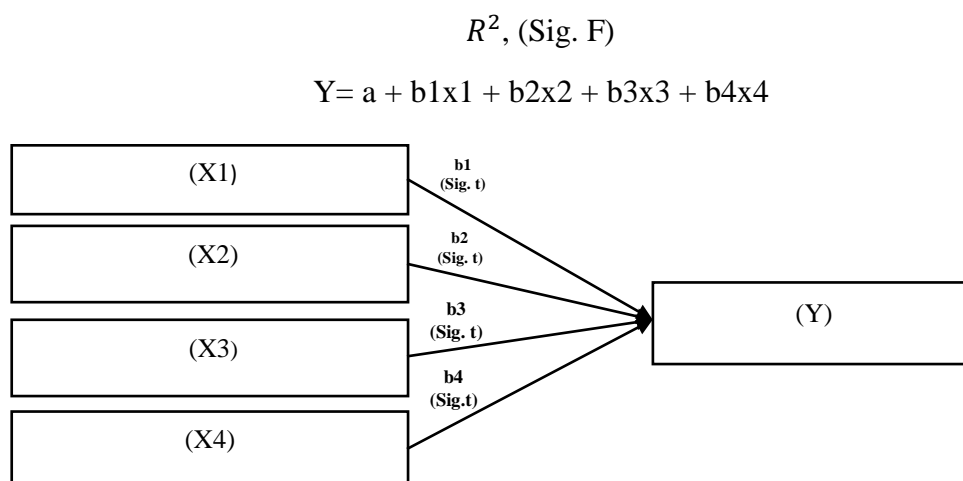
3.2. Desain Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang di dapat dari laporan tahunan yang di keluarkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui web resminya www.idx.co.id. Berdasarkan jenis datanya penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yang merupakan analisis data yang berbentuk numerik/angka. Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian asosiatif tipe kausal. Menurut Suryani dan Hendryadi (2015:119-120) penelitian

korelasional/asosiatif adalah penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan atau pengaruh satu atau lebih variabel independen dengan satu atau lebih variabel dependen. Sedangkan hubungan kausal sendiri merupakan hubungan sebab akibat yang artinya pada X (variabel bebas) akan mempengaruhi variabel dari Y (variabel terikat).

Dalam penelitian ini variabel dependen (Y) adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan, variabel independen (X) adalah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan.

Gambar 3. 1 Desain Penelitian



Keterangan:

- X1 : Keputusan Investasi
- X2 : Keputusan Pendanaan
- X3 : Kebijakan Dividen
- X4 : Ukuran Perusahaan
- Y : Nilai Perusahaan

3.3. Operasionalisasi Variabel

3.3.1. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017:68). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah cerminan harga pasar perlembar saham perusahaan berdasarkan penilaian investor di Bursa Efek. Nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur PBV atau P/B menurut Eduardus Tandelilin (2010:385) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{BVPS}$$

3.3.2. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2017:68). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

1. Keputusan Investasi (X1)

Keputusan investasi yaitu keputusan untuk menanamkan sejumlah dana atau modal yang dimiliki yang diharapkan memberikan keuntungan dimasa mendatang. Dalam penelitian ini keputusan investasi akan diprosikan dengan *book value of the asset ratio* yang merupakan hasil pembagian

antara total aktiva tetap dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut:

$$BVA = \frac{\textit{Fixed asset}}{\textit{Total Asset}}$$

2. Keputusan Pendanaan (X2)

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentu sumberdana yang akan dilakukan serta memperhatikan perimbangan hutang dengan modal. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2017:157) DER merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari DER dapat digunakan perbandingan antara total utang (*debt*) dengan total ekuitas (*Equity*) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\textit{Debt}}{\textit{Equity}}$$

3. Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memutuskan apakah laba perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pendanaan investasi untuk masa depan perusahaan. Dalam penelitian ini penulis akan memproksikan variabel kebijakan dividen dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini digunakan untuk menentukan pertumbuhan

berkelanjutan. Sedangkan DPR menurut Tandililin (2010:385) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\textit{Dividend Per Share}}{\textit{Earning Per Share}} \times 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan berdasarkan besar kecilnya asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dilihat dari total penjualan selama periode tertentu, jumlah karyawan yang bekerja untuk aktivitas operasionalnya dan lain lain. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva (Jogiyanto, 2013)

$$\textit{Ukuran Perusahaan} = \ln \textit{ of Total Assets}$$

Skala pengukuran dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan. Menurut James C Van Horne dalam Kasmir (2018:104) mendefinisikan bahwa rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja dari suatu perusahaan kemudian dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Operasioanlisasi variabel dalam penelitian ini dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010:487)	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{BVPS}$ (Nelwan dan Tulung, 2017)	Rasio Kasmir (2018:104)
2.	Keputusan Investasi	Keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang yang didasarkan dari tingkat return yang diharapkan dengan tingkat resiko yang terjadi. (Tandelilin, 2010:2)	$BVA = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total Asset}}$ (Kustini, 2013)	Rasio Kustini (2013)
3.	Keputusan Pendanaan	Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan. (Harmono, 2011:231)	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Equity}}$ (Alza dan Utama, 2016)	Rasio Kasmir (2018:104)
4.	Kebijakan Dividen	kebijakan dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham (Sutrisno, 2012:5)	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$ (Oktavia dkk, 2018)	Rasio Kasmir (2018:104)
5.	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara yaitu total aktiva, log size, nilai saham, dan lain lain. (Jogiyanto,2013:282)	$Fs = \ln \text{ of Total Asset}$ (Mardiyati, Ahmad dan Abrar, 2014)	Log Jogiyanto (2013)

Sumber: kumpulan dari berbagai sumber

3.4. Populasi, Sampel dan Metode Sampel

Menurut Sugiyono (2017:136) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang menjadi anggota LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 secara berturut-turut.

Sedangkan sampel menurut Sugiyono (2017:137) merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *Non probability sampling* dengan metode *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017:144)

Pertimbangan yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergabung kedalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Perusahaan anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen tahun 2015-2018 berturut-turut.
3. Perusahaan yang menggunakan satuan rupiah.
4. Perusahaan yang rajin melaporkan laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Tabel 3. 3 Jumlah Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergabung kedalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 (Populasi)	61
2.	Perusahaan yang tidak tetap menjadi anggota Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018	(30)
3.	Perusahaan yang tidak tetap membagikan dividen tahun 2015-2018	(3)
4.	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan rupiah	(2)
5.	Perusahaan yang tidak rajin melaporkan annual report ke Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018	(1)
Jumlah sampel		25
Jumlah observasi penelitian 25 x 4 tahun		100

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria pemilihan sample diatas maka peneliti mendapat 25 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 4 Sampel Penelitian

No	Kode	Emiten
1.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
3.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
4.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk
5.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.
6.	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	GGRM	Gudang Garam Tbk
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
15.	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
16.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
17.	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk
18.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
19.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
20.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
21.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
22.	UNTR	United Tractors Tbk.
23.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
24.	WIKA	Wijaya Karta Tbk.
25.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

3.5. Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Metode Studi Pustaka

Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, buku dan sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data sekunder yang berasal dari sumber yang sudah ada dan siap untuk di publikasikan. Data sekunder yang diperoleh dari penelitian ini dari laporan tahunan perusahaan yang terlisting di dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018.

3. Internet Research

Penulis melakukan penelitian ini dengan memanfaatkan teknologi yang sangat cepat berkembang yaitu media Internet sehingga data yang diperoleh *up to date*.

Menurut Suryani dan Hendryadi (2015:185) sumber data sekunder data penelitian bidang ekonomi dan keuangan dapat diperoleh dari berbagai sumber, antara lain:

- a. Badan Pusat Statistik

Badan Pusat statistik (BPS) menerbitkan data ekonomi Indonesia mulai dari ekspor-impor, energi, harga produsen, kemiskinan, kependudukan, nilai

tukar petani, neraca arus dana, indeks harga konsumen, Ukuran Perusahaan dll. Data dari BPS dapat diperoleh melalui website: <http://bps.go.id>.

b. Bank Indonesia (BI)

Bank Indonesia juga menerbitkan laporan secara berkala mengenai statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI), Statistik ekonomi moneter Indonesia, Statistik ekonomi dan keuangan daerah, statistik perbankan, statistik utang luar negeri, laporan keuangan perbankan nasional, dan lainnya. Dari Bank Indonesia dapat diperoleh melalui situs <http://bi.go.id>.

c. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sumber data yang banyak digunakan untuk penelitian. BEI menyediakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Data dapat diperoleh melalui website: <http://www.idx.co.id>.

d. Majalah dan website lainnya

Selain dari Bursa Efek Indonesia, website-website yang aktif membahas mengenai ekonomi, keuangan, dan perbankan.

3.6. Instrumensasi Variabel Penelitian

Instrumen variabel penelitian ini yaitu peneliti menggunakan data sekunder berupa dokumentasi yang telah di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id. Dengan ini maka peneliti akan menggunakan data historis yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena telah memenuhi prinsip validitas dan reliabilitas.

3.7. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

Metode analisis data merupakan pengolahan data yang sudah terkumpul dan memberikan interpretasi hasil pengolahan data untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. Didalam penelitian ini digunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan data *cross section* dan *time series*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan pada suatu waktu tertentu untuk menggambarkan keadaan dan kegiatan pada waktu tersebut. Sedangkan data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk melihat perkembangan suatu kejadian/kegiatan selama periode tertentu.

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan bantuan Microsoft excel dan software Eviews 10.

3.7.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipergunakan untuk memberikan gambaran data di dalam penelitian ini, hasil yang dapat ditampilkan yaitu rata-rata, simpangan baku, nilai minimal, nilai maksimal dan jumlah (sum) dan lain-lain. Nilai-nilai yang diperoleh nantinya bermanfaat untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel independen maupun variabel dependen yang diteliti sehingga dapat menjelaskan karakteristik data yang ada dengan menjelaskan besaran nilai-nilai tersebut (Sarwono, 2016:53).

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati (2006) asumsi dasar yang harus dipenuhi untuk menghasilkan estimasi yang baik atau BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) adalah sebagai berikut:

1. *Uji Normalitas*, data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.
2. *Uji Multikolonieritas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki adanya korelasi antar variabel independen.
3. *Uji Heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas dimana *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap.
4. *Uji Autokorelasi* data terjadi pada data panel (*cross section* dan *times series*).

Dari penjelasan diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa regresi data panel dalam penelitian ini penulis menggunakan sebagai berikut:

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki data distribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal jika nilai residual sebagian besar

mendekati nilai rata-ratanya. Nilai residual berdistribusi normal jika *p-value* (probabilitas) *Jarque-Bera* diatas nilai signifikansi sebesar 5% (Ghozali,2017:148). Sehingga dapat dirumuskan:

H_0 = Berdistribusi normal jika $p\text{-value} > 5\%$

H_1 = Tidak berdistribusi normal jika $p\text{-value} < 5\%$

b. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan menguji apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik harus tidak memiliki korelasi diantara variabel independen, jika terdapat korelasi maka hubungan antar variabel independen dan dependen menjadi terganggu. Ada atau tidaknya multikolineritas dala model regresi dilihat dari *variace inflation factor* (VIF) (Ghozali, 2017:73).

Jika VIF > 10 maka terjadi multikolineritas.

Jika VIF < 10 maka tidak terjadi multikolineritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homoskedastisitas. Suliyanto (2011) bahwa masalah heteroskedastisitas sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data *cross section*. Dalam penelitian ini penulis menguji gejala

heteroskedastisitas dengan uji *White Heteroskedasticity Test* dengan metode pengujian sebagai berikut:

H_0 = tidak ada heteroskedastisitas

H_1 = ada heteroskedastisitas

Jika p-value Obs*R-squared < t tabel atau nilai sig < 0,05 maka **H_0** di tolak artinya terjadi gejala heteroskedastisitas. Jika p-value Obs*R-squared > t tabel atau nilai sig > 0,05 maka **H_0** di terima artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2017:91).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat adanya atau tidak hubungan antara nilai residual observasi dengan nilai residual observasi lainnya. Uji autokorelasi dapat menggunakan uji *Breusch-Godfrey*. Penilaian ini dilihat melalui nilai probabilitasnya. Sehingga dapat dirumuskan:

H_0 = Tidak terjadi autokorelasi

H_1 = Terjadi autokorelasi

Jika nilai probabilitasnya < 0,05 maka **H_0** ditolak artinya terjadi masalah autokorelasi. Jika apabila nilai probabilitasnya > 0,05 maka **H_0** diterima artinya tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2017:125).

Jika dalam uji autokorelasi terdapat masalah autokorelasi maka perlu dilakukan peningkatan standar diferensiasi dari tingkat dasar menjadi tingkat 1 atau tingkat 2.

3.7.3. Analisis Regresi dengan Data Panel

Menurut Gujarati (2009) analisa regresi merupakan kajian terhadap ketergantungan satu variabel, yaitu variabel tergantung terhadap satu atau lebih variabel lainnya atau disebut dengan variabel-variabel eksplanatori dengan tujuan untuk membuat estimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel tergantung dengan kaitanya dengan nilai-nilai yang sudah diketahui dari variabel eksplanatorinya. Adapun persamaan regresinya yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + b1X1_{it} + b2X2_{it} + b3X3_{it} + b4X4_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$b1X1_{it}$: Keputusan investasi
$b2X2_{it}$: Keputusan pendanaan
$b3X3_{it}$: Kebijakan dividen
$b4X4_{it}$: Ukuran Perusahaan
e_{it}	: Error

Dalam mengestimasi regresi data panel terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan yaitu : *Pooling Least Square* / model *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

a. *Common Effect*

Estimasi *Common Effect* (koefisien antar waktu dan individu) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel karena model ini hanya mengkombinasi antara data silang dengan runtun waktu tanpa melihat perbedaan waktu dan individu. Metode ini

dapat menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dalam mengestimasi data panel. Dengan mengombinasi data *cross section* dengan *time series* tanpa melihat perbedaan waktu.

b. *Fixed Effect*

Estimasi *Fixed Effect* merupakan teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. *Fixed Effect* didasarkan adanya perbedaan intersep antar perusahaan namun intersepnnya sama antar waktu. Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresinya tetap antar perusahaan dan antar waktu.

c. *Random Effect*

Estimasi *Random Effect* menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulisan konstanta dalam model *Random Effect* tidak lagi tetap tapi bersifat random.

3.7.4. Pemilihan Model

Ada tiga pengujian yang dijadikan alat untuk pemilihan model regresi data panel yaitu : *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*.

a. *Chow Test*

Chow test digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect* dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *Common Effect*

H_1 : Metode *Fixed Effect*

Apabila nilai *p-value cross section Chi Square* $< \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak artinya metode yang dipilih adalah metode *Fixed Effect*. Jika *p-value cross section Chi Square* $\geq \alpha = 5\%$ maka H_0 di terima artinya metode yang dipilih adalah metode *Common Effect*.

b. *Housman Test*

Housman test digunakan untuk menentukan pemilihan antara metode *Random Effect* dan metode *Fixed Effect*. Dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *Random Effect*

H_1 : Metode *Fixed Effect*

Apabila *p-value cross section random* $< \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak artinya pemilihan model yang digunakan yaitu metode *Fixed Effect*. Jika *p-value*

cross section random $\geq \alpha = 5\%$ maka H_0 diterima artinya metode yang dipilih yaitu metode *Random Effect*.

c. *Lagrange Multiplier Test (LM test)*

Lagrange multiplier test digunakan untuk memilih antara model *Random Effect* dan *Common Effect*. *LM test* dikembangkan oleh Bruesch-Pagan (1980) dalam Salim (2018). Ketentuan pengujian hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Metode *Common Effect*

H_1 : Metode *Random Effect*

Apabila nilai *LM statistik* $>$ nilai kritis statistik *Chi Square* maka H_0 di tolak artinya model yang dipilih adalah metode *Random Effect*. Jika nilai *LM statistik* $<$ nilai kritis statistik *Chi Square* maka H_0 di terima artinya model yang dipilih adalah metode *Common Effect*.

3.7.5. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

H_0 :keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H_1 :keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

b. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

H_0 :keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H_1 :keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

H_0 :kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H_1 :kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H_0 :ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H_1 :ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Untuk menentukan pengujian hipotesis ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

H₀ : diterima, jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau nilai signifikan(t) $> 0,05$.

H₁ : diterima, jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau nilai signifikan(t) $< 0,05$.

2. Uji Sumultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel bebas yang terdapat di dalam model secara serempak terhadap variabel terikat. Hipotesis ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₀ : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H₁ : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Untuk menentukan nilai tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (k-1)$ dan $(n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep dengan kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_0 : diterima jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ atau nilai signifikan $(F) > \alpha (0,05)$.

H_1 : diterima, jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ atau nilai signifikan $(F) < \alpha (0,05)$.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 merupakan kemampuan untuk mengukur seberapa jauh dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang kecil menunjukkan bahwa variasi variabel dependen terbatas. Sedangkan, nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data *cross section* relatif lebih rendah sedangkan untuk data *time series* mempunyai koefisien determinasi yang tinggi. Hal ini dikarenakan adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan.

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung kedalam indeks LQ45 yang terlisting di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Perusahaan Indeks LQ45 adalah Perusahaan indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yaitu:

- a. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir.
- b. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir.
- c. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan.
- d. Memiliki kondisi keuangan prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

Indeks LQ45 dihitung setiap enam bulan oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. (https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ45, diakses maret 2020).

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung kedalam indeks LQ45 periode 2015-2018. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 61 perusahaan LQ45 yang

dijadikan populasi kemudian dipilih menurut kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya oleh peneliti. Berdasarkan metode tersebut maka diperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria. Perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu:

Tabel 4. 1 Daftar Objek Penelitian

No	Kode	Emiten
1.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
3.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
4.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk
5.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.
6.	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	GGRM	Gudang Garam Tbk
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
15.	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
16.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
17.	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk
18.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
19.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
20.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
21.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
22.	UNTR	United Tractors Tbk.
23.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
24.	WIKA	Wijaya Karta Tbk.
25.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: *www.idx.co.id*

Sampel 25 perusahaan tersebut yang akan diuji apakah ada pengaruh dari keutusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

4.2. Analisis Data

4.1.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis ini merupakan teknik deskriptif yang memberikan gambaran tentang data yang diteliti oleh peneliti dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini digunakan untuk mentransformasikan data sebagai gambaran deskripsi pada setiap variabel penelitian. Gambaran deskripsi tersebut berupa nilai standar deviasi, rata-rata (mean), nilai maksimum dan nilai minimum. Variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Berikut hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Statistik Deskripsi

	PBV	BVA	DER	DPR	FS
Mean	6.186680	0.217030	2.802230	45.94284	31.70050
Maximum	82.44400	0.695000	11.39600	298.4340	34.79900
Minimum	0.313000	0.009000	0.153000	7.193000	28.98900
Std. Dev.	12.98462	0.193475	2.726610	43.65436	1.632777
Observations	100	100	100	100	100

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen pada penelitian ini yang diproksikan sebagai *price to book value* (PBV), pengukuran nilai perusahaan dengan PBV juga digunakan oleh penelitian sebelumnya Nelwan dan Tulung (2017). Dimana nilai PBV tertinggi dalam penelitian ini sebesar 82,44000 atau 82,44 kali terjadi pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017. Tingginya nilai perusahaan disebabkan karena meningkatnya laba perusahaan (EAT) yang dihasilkan oleh UNVR pada tahun 2017 sebesar Rp 7.004.562.000.000,00 dibandingkan laba tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp 6.390.672.000.000,00 atau mengalami kenaikan sebesar 9,61%. Adanya peningkatan laba perusahaan menyebabkan banyak investor yang berspekulasi mengharapkan nilai *return* yang besar sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Sedangkan nilai perusahaan terendah adalah 0,310000 atau 0,31 kali terjadi di perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2018. Rendahnya nilai perusahaan disebabkan oleh menurunnya harga saham pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp 254/ lembar dibandingkan dengan tahun selumnya pada tahun 2017 sebesar Rp 488/ lembar atau turun sebesar 47,95%. Hal ini disebabkan oleh penjualan saham secara serentak oleh pemegang saham PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Menurunnya nilai perusahaan menyebabkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Sedangkan nilai *mean* 6,186500 yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasi 12,98446 menunjukkan bahwa pada tahun

2015-2018 data PBV mempunyai banyak variasi data pada sampel penelitian (Rochman, 2015).

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang diproksikan sebagai *book value to the asset ratio* (BVA), keputusan investasi dengan menggunakan BVA juga dilakukan oleh peneliti sebelumnya oleh Kustini (2013). Terlihat dari tabel diatas bahwa nilai *minimum* sebesar 0,009000 terjadi pada perusahaan PT Jasa Marga (persero) Tbk pada tahun 2018. Nilai *Maximum* sebesar 0,695000 terjadi pada perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai *mean* sebesar 0,217030 yang lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,193475 menunjukkan data BVA pada tahun 2015-2018 menginformasikan tidak banyak data yang bervariasi.

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan sebagai *debt to equity ratio* (DER). Keputusan pendanaan dengan DER juga dilakukan oleh peneliti sebelumnya oleh Alza dan Utama (2016). Dalam tabel diatas terlihat bahwa nilai DER tertinggi yaitu sebesar 11,40000 atau 11,40 kali terjadi pada perusahaan PT Bank Tabungan Negara (persero) Tbk (BBTN) pada tahun 2015. Tingginya DER pada BBTN dipengaruhi oleh dana pihak ketiga (DPK) /nasabah, hal ini terlihat pada laporan keuangan BBTN bahwa jumlah hutang yang terus meningkat. Sementara berita KONTAN.co.id (21 Mei 2019) menjelaskan bahwa permintaan kredit di bulan maret 2019 sangat tinggi yakni mencapai 19% yoy.

Sedangkan nilai DER terendah sebesar 0,150000 atau 0,15 kali terjadi pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun 2016. Nilai DER kecil berarti perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan melalui ekuitas dengan total ekuitas sebesar Rp 26.138.703.000.000 dibandingkan hutang dengan total hutang sebesar Rp 4.011.877.000.00 sehingga menghasilkan DER yang minimum. Sementara nilai *mean* sebesar 2,802500 yang lebih besar terhadap nilai standar deviasi sebesar 2,726140 tidak banyak data yang bervariasi pada sampel penelitian ini.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini diprosikan sebagai *dividend payout ratio* (DPR), kebijakan dividen dengan DPR juga dilakukan penelitian sebelumnya oleh Oktavia dkk (2018). Terlihat pada tabel bahwa nilai DPR tertinggi sebesar 298,4300 atau 298,43% terjadi pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) pada tahun 2018. Sedangkan nilai DPR terendah sebesar 7,190000 atau 7,19% terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2017. Umumnya ada dua pihak yang mempunyai kepentingan untuk menggunakan DPR yaitu pihak investor yang tertarik untuk menerima dividen yang tinggi dan pihak manajemen, turunnya dividen akan menyebabkan investor berpikiran untuk menjual sahamnya. Sementara nilai *mean* sebesar 45,94210 yang lebih besar terhadap nilai standar deviasi sebesar 43,65426 berarti tidak banyak data yang bervariasi pada sampel penelitian ini.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian diproksikan sebagai *logaritma natural* dari total aktiva atau *ln of total asset*, pengukuran ini juga dilakukan peneliti sebelumnya oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2014). Dimana terlihat pada tabel 4.2 nilai *ln of asset* tertinggi sebesar 34,80 atau sebesar Rp 1.296.898.292.000.000 terjadi pada perusahaan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) pada tahun 2018, dibanding tahun sebelumnya pada tahun 2017 sebesar Rp 1.124.700.847.000.000 atau mengalami kenaikan sebesar 15,15%. Meningkatnya total asset pada BBRI dipengaruhi oleh terus meningkatnya permohonan kredit dan dana dari pihak ketiga (DPK). Sedangkan nilai *ln of asset* terendah sebesar 28,99 atau sebesar Rp 3.889.291.000.000 terjadi pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk (LPPF) pada tahun 2015. Sementara nilai *mean* sebesar 31,70000 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 1,633107 berarti tidak banyak data yang bervariasi pada sampel penelitian ini.

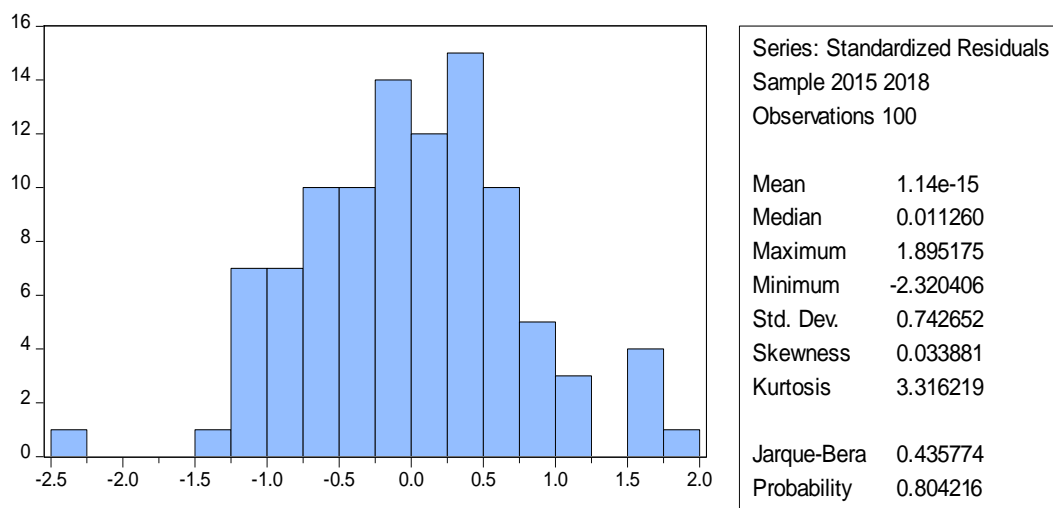
4.1.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan *Jarque-Bera* dimana data dikatakan normal jika nilai probabilitasnya $> 0,05$ (Ghozali, 2017). Sebelumnya data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan uji outlier dengan bantuan SPSS IBM 25 sehingga data dapat berdistribusi normal dengan nilai

probabilitas $> 0,05$. Berikut merupakan hasil uji normalitas dalam penelitian ini:

Tabel 4. 3 Uji Normalitas



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

Pada hasil uji normalitas tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,435774 dengan probabilitas $0,804216 > 0,05$. Sehingga data pada penelitian ini berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan ke uji selanjutnya.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen, dimana salah satu syarat model regresi yang baik yaitu regresi yang tidak mempunyai masalah multikolinieritas. Korelasi antara dua variabel independen dengan nilai VIF yang melebihi 10 dapat menjadi pertanda bahwa model regresi terdeteksi masalah multikolinieritas (Ghozali, 76:2017). Berikut hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
 Date: 05/18/20 Time: 15:45
 Sample: 1 100
 Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	980.4216	747.4532	NA
BVA	77.60683	4.979414	2.192583
DER	0.488927	5.670448	2.743446
DPR	0.001041	3.172208	1.497185
FS	1.037712	797.1118	2.088031

Sumber: data diolah peneliti tahun 2020(output Eviews 10)

Berdasarkan dari hasil output korelasi tabel 4.4 nilai VIF semua variabel < 10. Jadi dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinieritas antarvariabel independen. Sehingga data dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau nilai residual atau error dalam model regresi adalah homoskedastisitas atau memiliki varians yang sama. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan Uji White. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan uji white sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas (uji white)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.084952	Prob. F(4,94)	0.0889
Obs*R-squared	8.067642	Prob. Chi-Square(4)	0.0891
Scaled explained SS	131.5042	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber: data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

Dari hasil Uji White diatas menunjukkan bahwa nilai Obs*R-squared sebesar $8,067642 > t\text{-tabel} (1,985)$ dan $\text{prob.chi-square} (0,0891) > \text{sig. } 5\% (0,05)$ (Ghozali, 2017:91). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Berikut hasil model regresi untuk menguji autokorelasi menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.019674	Prob. F(1,93)	0.3152
Obs*R-squared	1.073687	Prob. Chi-Square(1)	0.3001

Sumber: data diolah Peneliti 2020(output Eviews 10)

Hasil output Eviews diatas menunjukkan bahwa nilai *prob Chi-square* $(0,3001) > \text{sig. } 5\% (0,05)$. Jadi dapat disimpulkan model regresi yang dihasilkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.1.3. Analisis Regresi Dengan Data Panel

Analisis regresi dalam penelitian ini akan menggunakan salah satu metode yang terbaik dari metode *random effect*, metode *fixed effect*, dan metode *common effect*. Ada tiga pengujian yang dijadikan untuk pemilihan model regresi data panel yaitu:

1. Chow Test

Uji chow atau *chow test* digunakan untuk memilih antara metode *common effect* dan metode *fixed effect*, berikut hasil uji chow sebagai berikut

Tabel 4. 7 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.759510	(24,71)	0.0000
Cross-section Chi-square	160.443455	24	0.0000

Sumber: data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *P- Value of Cross-section Chi-Square* sebesar $0.0000 < 0.05$, dimana menghasilkan H_0 ditolak dan H_1 diterima atau metode yang terpilih yaitu metode *fixed effect*.

2. Hausman Test

Uji hausman atau *hausman test* digunakan untuk menentukan pemilihan metode *random effect* dan metode *fixed effect*. Berikut hasil uji hausman sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.669053	4	0.0004

Sumber: data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

Dalam tabel 4.9 menunjukkan bahwa *P-Value Cross-section random* sebesar $0,0004 < 0.05$, dimana menghasilkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model *fixed effects* sebagai pilihan model yang terbaik dan selanjutnya metode *fixed effects* ini akan dijadikan alat untuk mengestimasi regresi data panel.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 4. 9 Hasil Estmasi Regresi (*Fixed Effects*)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/11/20 Time: 11:35
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.772718	2.026900	3.341417	0.0012
BVA	0.161377	0.108736	1.484108	0.1411
DER	0.354226	0.113586	3.118558	0.0024
DPR	0.720784	0.131188	5.494297	0.0000
FS	-0.254744	0.067303	-3.785034	0.0003
R-squared	0.458751	Mean dependent var		1.086100
Adjusted R-squared	0.435961	S.D. dependent var		1.009454
S.E. of regression	0.758126	Akaike info criterion		2.332771
Sum squared resid	54.60166	Schwarz criterion		2.463030
Log likelihood	-111.6386	Hannan-Quinn criter.		2.385489
F-statistic	20.12996	Durbin-Watson stat		0.578175
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah peneliti tahun 2020 (output Eviews 10)

4.3.Pembahasan Penelitian

4.3.1. Uji Parsial (Uji-t)

a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini keputusan investasi yaitu menggunakan rasio *book value to asset* (BVA), dari tabel 4.9 diatas nilai *coefficient* sebesar 0.161377 dan regresi t sebesar 1.484108 sedangkan nilai *probability* sebesar 0.1411 lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 5% (0.05). Artinya bahwa keputusan investasi menghasilkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika BVA naik 1% maka tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan naik, hal ini dengan adanya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak selamanya direspon positif oleh investor karena keputusan investasi yang kurang tepat akan menghasilkan kerugian bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirasedana (2018) yang mengatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Umaroh (2018) yang menghasilkan keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Didalam penelitian ini keputusan pendanaan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Dari tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *coefficient* sebesar 0,354226 dan regresi t sebesar 3,118558 dengan nilai *probability* sebesar 0.0024 yang lebih kecil dari 5% (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika DER naik 1% maka akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 0,36%. Hasil ini membuktikan bahwa hutang yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu dipandang negative.

Hasil ini mendukung teori Modigliani dan Miller (MM), yang mengemukakan bahwa hutang juga dapat memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya menurunkan biaya modal jika perusahaan mampu memanfaatkan pajak, dalam hal ini hutang berperan sebagai *tax shields* atau pengurang pajak karena dapat mengurangi pajak dalam bentuk pembayaran bunga kepada kreditur (pemberi hutang). Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Alza dan Utama (2016) yang menghasilkan bahwa keputusan pendanaan (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Didalam penelitian ini kebijakan dividen yaitu menggunakan pengukuran *dividend payout ratio* (DPR). Dari tabel 4.9 menunjukkan

bahwa nilai *coefficient* sebesar 0.720784 dan nilai regresi t sebesar 5.494297 dengan *probability* sebesar 0.00000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika DPR naik sebesar 1% maka akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 0,72%. Hal ini terjadi karena kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan akan di pandang positif oleh investor, karena DPR yang semakin tinggi maka akan banyak investor tertarik dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada dijanjikan dengan imbal hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena penerimaan dividen merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko Gumanti (2013:8). Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yunus dan Masud (2018) yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Didalam penelitian ini ukuran perusahaan / *firm size* menggunakan alat ukur *total assets*. Dari tabel 4.9 didapat nilai *coefficient* sebesar -0,254744 dengan nilai t sebesar -3,785034 sedangkan nilai *probability* sebesar 0,0003. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Artinya jika nilai FS naik sebesar 1% maka akan menyebabkan penurunan sebesar 0,26% terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan yang terjadi dalam penelitian ini bahwa ukuran perusahaan yang besar menurut pandangan investor justru akan menambah risiko negatif bagi nilai perusahaan, karena dengan ukuran perusahaan yang kecil sudah mampu menambah nilai perusahaan, justru ketika perusahaan menambah jumlah saham yang beredar memungkin memiliki risiko yang tidak pasti dimasa yang akan datang apakah untung apakah malah justru mengalami kerugian.

Hasil penelitian ini sejalur dengan pendapat Analisa (2011) bahwa perusahaan yang memiliki jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah, Pusptaningtyas dan Puspita (2018) yang menghasilkan penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

4.3.2. Uji Simultan (uji F)

Uji F-statistik digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama – sama. Didalam penelitian ini secara simultan dapat dilihat dari nilai F hitung (20,12996) > F tabel (2,47) dengan nilai *probability F statistic* sebesar 0.00000 lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan Alpha 5% (0,0000 < 0,05). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan

investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,435961. Dimana data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan) mampu berkontribusi untuk menjelaskan variabel terikat (nilai perusahaan) sebesar 43,60%, sedangkan sisanya sebesar 56,40% dijelaskan oleh factor lain selain variabel bebas yang diteliti dalam penelitian ini seperti: Inflasi, suku bunga, ROA, ROE, pertumbuhan penjualan dan lain-lain.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis didalam penelitian ini tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks lq45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar 1,484108 sedangkan nilai *probability* lebih besar dari taraf signifikansi yang diharapkan sebesar 5% ($0,1411 > 0,05$), sehingga keputusan investasi (BVA) tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan indeks lq45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar 3,118558 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan sebesar 5% ($0,0024 < 0,05$), sehingga keputusan pendanaan (DER) dapat digunakan dalam memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan indeks lq45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar 5,494297 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan sebesar

5% ($0,0000 < 0,05$), sehingga kebijakan dividen (DPR) dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan indeks lq45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

4. Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar -3,785034 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang diharapkan sebesar 5% ($0,0003 < 0,05$), sehingga ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi pertimbangan kembali untuk memprediksi di masa depan, hal ini karena ukuran perusahaan yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan nilai perusahaan pada perusahaan indeks lq45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
5. Hasil uji koefisien deteminasi R^2 didalam penelitian ini sebesar 0,435961, artinya bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh keputusan investasi (BVA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan sebesar 43,60% sedangkan sisanya 56,40% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Didalam penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini masih banyak keterbatasan dari segi penyampain materi, data dan sumber lain.
2. Pemilihan variabel didalam penelittian ini hanya terdiri dari empat aspek (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran

perusahaan). Hal ini memungkinkan keterbaikannya variabel/factor lain yang justru dapat mempunyai pengaruh yang lebih baik terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian ini hanya mengambil periode waktu empat tahun saja yaitu dari 2015-2018 sehingga data dalam penelitian ini kurang memberikan gambaran tentang perusahaan dalam jangka yang lebih panjang.
4. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan indeks lq45 saja, sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka peneliti akan menyampaikan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi mengenai pemilihan perusahaan untuk menentukan dimana investasi yang paling tepat dalam jangka panjang. Dan bagi investor yang ingin berinvestasi di indeks lq45 untuk memperhatikan factor fundamental seperti DER dan DPR sebagai dasar pertimbangan, karena tingginya DER dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Didalam penelitian ini bahwa kebijakan pendanaan, kebijakan dividend berpengaruh positif sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh positif dan ukuran perusahaan yang berpengaruh negative terhadap nilai

perusahaan oleh karena itu perusahaan memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Untuk peneliti selanjutnya perlu menambah atau menggunakan variabel independen yang lebih potensial dan memberikan kontribusi yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan selain variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Seperti ROA, ROE, *Dividend Yield*, *Price to Earning Ratio* (PER), Rasio Profitabilitas (*Gross Profit Margin* /GPM, *Nett Profit Margin* / NPM dan *Operating Profit Margin*/ OPM)
 - b. Peneliti selanjutnya perlu menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya pada indeks lq45 tetapi dapat menggunakan indeks lain seperti indeks Kompas 100, indeks high dividend 20, indeks growth30 dll.
 - c. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian lanjutan khususnya yang mengkaji tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Serta perlu menggunakan proksi lain untuk keputusan investasi seperti *current asset to total assets*, *ratio capital expenditure to book value assets (CAP/BVA)* sehingga penelitian akan lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alza dan Utama (2016). *Pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel pemodernisasi*. Jurnal riset akuntansi dan bisnis airlangga vol.3, No. 1 April 2018.
- Analisa (2011). *Pengaruh ukuran perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah UNDIP Semarang: Semarang.
- Brigham and Gapenski (1996). *Intermediate Financial Managemen*. Sixth Edition. The Dryden press, Harcourt Brace College Publishers.
- Brigham and Houston (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyadi dan Wirawati (2017). *Pengaruh likuiditas, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. E-jurnal akuntansi universitas udayana vol.27. No.2 Mei 2019.
- Djaja (2017). *All about corporate valuation edisi revisi*. Jakarta: Kompas gramedia.
- Ghozali (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (teori, konsep dan aplikasi) dengan Eviews 10 Edisi 2*. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro: Semarang
- Gujarati (2006). *Ekonometrika Dasar*. Erlangga: Jakarta.
- Gujarati dan Porter (2009). *Basic Econometric 5th Edition*. McGraw-Hill: New York.
- Gumanti (2013). *Kebijakan dividen teori, empiris, dan implikasi*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Harjito dan Martono (2017). *Manajemen Keuangan edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono (2011). *Manajemen keuangan*. PT Bumi Aksara: Jakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam cetakan pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Husnan dan Pudjiastuti (2012). *Manajemen Keuangan edisi keenam*. UPP STIM YKPN: Jakarta.
- Jogiyanto (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi keenam. BPFE: Yogyakarta.
- Kartini (2019). *Mengenal inflasi*. Mutiara aksara: Semarang.

- Kasmir (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- (2018). *Analisis Laporan Keuangan edisi revisi*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kodrat dan Herdinata (2009). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kustini (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013*. Jurnal Ilmiah, Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta.
- Lia (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal STIE MDP: Palembang.
- Mardiani. Ahmad dan Abrar (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol.6 No.1 2015.
- Murni (2013). *Ekonomika Makro*. PT Refika Aditama: Bandung.
- Muthmainah (2017). *Omzet Emiten Indeks LQ-45 Diklaim Paling Jawara di Regional* [On-line] Available <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171114071141-92-255450/omzet-emiten-indeks-lq-45-diklaim-paling-jawara-di-regional> di akses pada tanggal 1 September 2019 jam 09.47.
- Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*. Buletin studi ekonomi. Vol.24 No.1 edisi Februari 2019.
- Natsir. (2014). *Ekonomi Moneter dan Perbankan Sentral*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Nelwan dan Tulung. (2018). *Pengaruh kebijakan dividend, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham blurchip yang terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA vol.6. No.4 September 2018 Hal. 2878-2887.
- Noerirawan, Ronni, dkk. (2012). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Vol.1 No. 2. Hal. 4.

- Oktavia, Harianto, Ericsson, dkk (2018). *Pengaruh struktur modal, dividend payout ratio dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods industry di BEI 2014-2017*. Jurnal AKSARA PUBLIC vol.2. No.4 Desember 2018 Hal. 115-127
- Piristina dan Khairunnisa (2018). *Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan*. Jurnal ASET (akuntansi riset) vol.11. No.1 2019.
- Rafie (2016). *Saham Tambang Topang Indeks LQ45* [On-line] Available <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-tambang-topang-indeks-lq45> di akses pada tanggal 1 September 2019 jam 09.59.
- Rialdy (2018). *Pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2017*. Liabilities jurnal pendidikan akuntansi vol.1. No. 3 Desember 2018.
- Riyanto (2012). *Dasar-dasar Pembelanjaan edisi keempat*. BPFE: Yogyakarta.
- Rochman (2015). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Human Capital Dalam Pelaporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ45)*. Jurnal ilmiah Universitas Jember: Jember.
- Rudianto (2012). *Pengantar akuntansi (konsep & teknik penyusunan laporan keuangan adaptasi IFRS)*. Erlangga: Jakarta.
- Salim (2018). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal ilmiah UIN SUSKA RIAU: Riau.
- Sartini dan Purbawangsa (2012). *Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal ekonomi dan bisnis universitas udaya: Bali.
- Sartono (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Sarwono (2016). *Prosedur-prosedur Analisa Pupoler Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Gava Media: Yogyakarta.
- Senata (2012). *Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal wira ekonomi mikroskil vol.6. No. 1 April 2016.
- Sodikin dan Riyono (2014). *Akuntansi Pengantar 1*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN: Yogyakarta.
- Sudana (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga: Jakarta.

- Sugiarti (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI*. Jurnal ilmiah STIE PERBANAS: Surabaya.
- Sugiyono (2017). *Metode penelitian bisnis (pendekatan kuantitatif, kualitatif, kobinasi dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Sukirno (2015). *Laba Emiten di LQ-45 Kurtal I/2015 Terkoreksi, Simak Rinciannya* [On-line] Available <https://market.bisnis.com/read/20150504/192/429409/laba-emiten-di-lq-45-kuartal-i2015-terkoreksi-simak-rinciannya> di akses pada tanggal 1 September 2019 jam 10.45.
- Suliyanto (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS Edisi 1* ANDI Yogyakarta: Yogyakarta.
- Suroto (2015). *Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah UNTAG: Semarang. Vol 4 No. 3 ISSN: 2302-2752.
- Suryani dan Hendryadi (2015). *Metode riset kuantitatif (teori dan aplikasi pada penelitian bidang manajemen dan ekonomi islam*. Kencana: Jakarta.
- Sutrisno (2012). *Manajemen keuangan teori konsep & aplikasi*. Ekonisia: Yogyakarta.
- Tandelilin (2010). *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi edisi pertama*. Kanisius. Yogyakarta.
- Umaroh (2018). *Pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan*. Jurnal manajemen vol. 4. No. 1 Juni 2018. Hal 20-24.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Pasal 1 dan Pasal 6 Tentang Ketentuan Umum dan Kriteria Usaha Mikro, Kecil dan Menengah.
- Wardhany, Hermuningsih dan Wiyono (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam Lq45 Pada Periode 2015-2018)*. Ensiklopedia of Journal vol. 2 No.1 Edisi 2 Oktober 2019.
- Wareza (2018). *9 Bulan Mencekam, Indeks LQ45 Anjlok 12,34%* [On-line] Available <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181001170403-17-35543/9-bulan-mencekam-indeks-lq45-anjlok-1234> di akses pada tanggal 1 September 2019 jam 14.23

Yunus dan Masud (2018). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan*. Center of economic student journal vol.2. No. 2 April 2019.