

ANALISIS PENGEMBANGAN CORPORATE VALUE BERDASARKAN KEPUTUSAN INVESTASI DAN PENDANAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN SERTA KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Holil*

choleilzmenkal@gmail.com

Nur Diana ** Afifuddin***

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This research was conducted to analyze the effect of investment decisions, funding decisions, ownership structure, and dividend policy on company value of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The LQ45 company was chosen as the object of research because it is 45 stocks of high quality and most actively traded on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The high level of stock trading is a factor of changes in shares listed in LQ45 each period, which then motivates companies to form appropriate decisions in managing the company's finances so that they are always listed in LQ45, so that the development of corporate value is more visible and attractive for investors who want to invest in LQ45 companies. The sample in the study was taken using a purposive sampling method. The population in this study were LQ45 companies listed on the Indonesia stock exchange (BEI) for the 2015-2017 period, so that there were 45 companies in the study population. As for those selected according to the specified sample criteria from 3 years (2015-2017) the observation period is 30 companies. Data were analyzed using multiple linear regression analysis with Software SPSS 22 For Windows. Based on the results of simultaneous hypothesis testing shows that investment decisions (PER), funding decisions (DER), ownership structure (KMM) and dividend policy (DPR) significantly influence the company value (PBV). The results of the partial hypothesis test show that investment decisions (PER) and ownership structures (KMM) have no effect on company value, while the funding decisions (DER) and dividend policies (DPR) significantly influence the company value (PBV).

Keywords: Corporate value, investment decisions, funding decisions, ownership structure, dividend policy.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan pada umumnya memiliki prinsip *going concern*, yaitu neraca keuangan perusahaan harus merefleksikan meningkatnya *corporate value* untuk menentukan eksistensi dan masa depan perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan bermunculan khususnya di Indonesia dapat kita lihat melalui semakin bertambahnya perusahaan-perusahaan yang mulai mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal tersebut yang kemudian memicu persaingan yang semakin kompetitif, serta menuntut manajemen perusahaan untuk mampu menerjemahkan tujuan-tujuan strategis perusahaan ke dalam tujuan jangka panjang maupun jangka pendek perusahaan sehingga dapat terus-menerus mengembangkan nilai perusahaan.

Fama dalam Pahan (2010 : 214), menyatakan bahwa “nilai perusahaan juga dapat dilihat dari harga sahamnya”. Harga saham digunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan karena ketika investor menginginkan penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan, maka investor harus membayar sesuai harga saham yang sudah ditetapkan oleh perusahaan, maka dari itu meningkatnya harga saham perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran investor akan terjamin.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh maksimalnya kinerja manajemen dalam berbagai keputusan manajemen keuangan, diantaranya dalam keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan maupun kebijakan dividen dan lain-lain. Sebagaimana pendapat Wibawa dan Wijaya (2010), Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan menggabungkan fungsi-fungsi manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan. Maksimalnya kemampuan manajemen dalam mengefektifkan keputusan-keputusan manajemen keuangan perusahaan diharapkan mampu untuk selalu mengembangkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Merina dan Kurniawati (2016), akan tetapi terdapat perbedaan dengan penelitian tersebut pada objek dan periode penelitian. Objek penelitian yang dilakukan oleh Merina adalah perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini objeknya menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode pengamatan yang dilakukan oleh Merina adalah hanya satu tahun (2013) sedangkan periode yang diambil dalam penelitian ini adalah 3 tahun (2015-2017). Objek penelitian menggunakan perusahaan LQ45 karena berada pada jajaran LQ45 merupakan suatu kehormatan bagi perusahaan, karena pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria tertentu (Jogiyanto 2017:172).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis melakukan penelitian yang menguji **Analisis Pengembangan *Corporate Value* Berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.**

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka ada permasalahan yang diangkat dan perlu dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan serta kebijakan dividen terhadap pengembangan *corporate value* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?.

Tujuan penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan serta kebijakan dividen terhadap perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kontribusi Penelitian

Secara praktis hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengevaluasi pengambilan keputusan keuangan yang harus diutamakan dalam pengembangan nilai perusahaan. Dan secara teoritis hasil penelitian ini berkontribusi pada teori agensi dan teori sinyal sehingga perusahaan dapat menggunakan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen untuk mengatasi masalah agensi dan sinyal yang akan diberikan perusahaan kepada pihak eksternal.

TINJAUAN PUSTAKA & PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menggambarkan konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal*, disini yang disebut *agent* adalah manajemen pengelola perusahaan dan *principal* adalah pemegang saham. Dalam hal ini manajemen selaku penerima amanah diharuskan menentukan kebijakan-kebijakan yang dapat meningkatkan kepentingan pemegang saham yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Brigham dan Houston (2014:184) mengemukakan bahwa *Signaling Theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori ini mengarah pada adanya asimetri informasi antara pihak internal dengan eksternal perusahaan yang kemudian menuntut manajemen perusahaan untuk dapat memberikan reaksi positif terhadap setiap informasi yang perlu disampaikan kepada pihak eksternal perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Peningkatan nilai pasar merupakan sebuah prestasi yang diinginkan para pemegang saham, karena jika operasi perusahaan selalu membaik, maka harga pasar saham perusahaan akan semakin meningkat, dan meningkatnya harga saham

tentunya akan diiringi dengan semakin berkembang baiknya nilai perusahaan dimata investor.

Keputusan Investasi

Nahdiroh dalam Suroto (2016), mengemukakan Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk investasi yang dapat diambil oleh perusahaan adalah investasi pada aset tertentu maupun dalam bentuk saham, kemudian dari kegiatan investasi tersebut diharapkan dapat memberikan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*.

Keputusan Pendanaan

Sudana dalam Merina dan Kurniawati (2016) mengatakan keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif. Arus dana dalam suatu perusahaan bisa menggunakan dua cara internal maupun eksternal.

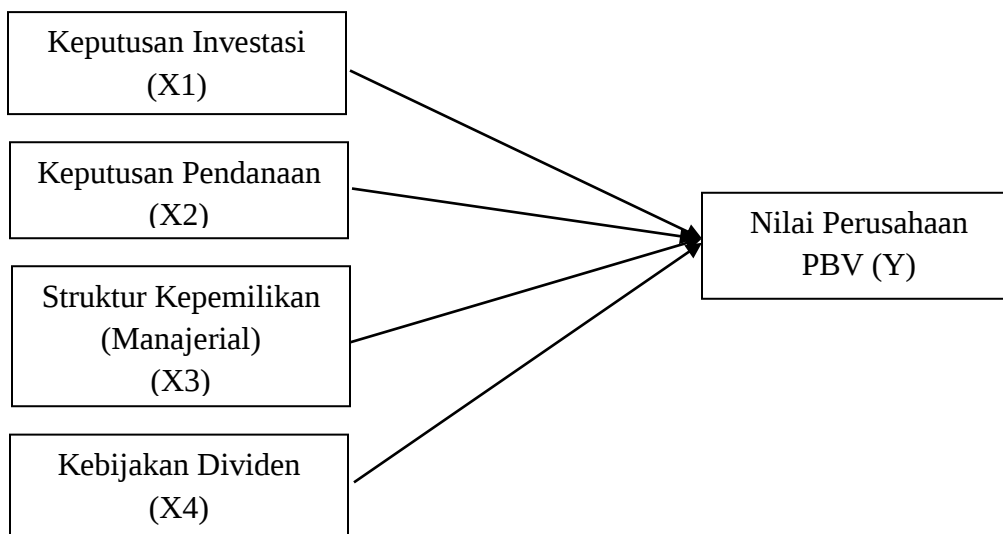
Struktur Kepemilikan (Manajerial)

Merina dan Kurniawati (2016) mengemukakan Struktur kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Dari pengertian tersebut terlihat bahwa manajemen perusahaan memerankan dua peran yaitu selain menjadi manajemen perusahaan mereka juga menjadi bagian dari pemegang saham perusahaan yang tentunya merupakan pelaku dalam pengambilan keputusan.

Kebijakan Dividen

Hanafi (2016:316) mengemukakan bahwa Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham di samping *capital gain*. Dividen dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan saham atau hutang perusahaan kepada pemegang saham sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H1: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H2: Terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H3: Terdapat pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H4: Terdapat Pengaruh kebijakan dividen terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Jenis, Data dan Sampel penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan populasi seluruh perusahaan LQ45 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Adapun sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu pada semua perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Peneliti menggunakan *software* SPSS 22 untuk mengolah data.

Operasional Variabel

a. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui *Price to Book Value* (PBV).

$$Price\ To\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

b. Keputusan Investasi (X1)

Keputusan investasi diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER).

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per lembar}}$$

c. Keputusan Pendanaan (X2)

Satuan pengukur yang digunakan untuk variabel keputusan pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Totan Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Struktur Kepemilikan (Manajerial) (X3)

Variabel kepemilikan manajerial diukur melalui persentase kepemilikan manajerial (KMM).

$$KMM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

e. Kebijakan Dividen (X4)

Kebijakan deviden diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu. Model regresi yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KMM + \beta_4 KD + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai perusahaan
- α : Konstanta persamaan regresi.
- β : koefisien regresi.
- KI. : Keputusan investasi.
- KP. : Keputusan pendanaan
- KMM : Kepemilikan Manajerial
- KD. : Kebijakan dividen.
- e : Koefisien error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengembangan *corporate value* berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan, struktur kepemilikan serta kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga dihasilkan 30 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian dari 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017.

Tabel Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	90	,17	20,98	8,7827	6,50504
DER	90	,13	9,04	2,4734	2,15934
KMM	90	,01	6,96	1,7309	2,04270
DPR	90	,09	5,37	,5276	,63468
PBV	90	,37	11,88	3,2754	2,28509
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Output SPSS, 2019

Pembahasan Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (uji-F)

**Tabel Hasil Uji Hipotesis F
ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38,250	4	9,562	3,630	,009a
	Residual	223,937	85	2,635		
	Total	262,187	89			

a Predictors: (Constant), DPR, DER, KMM, PER

b Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2019

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung (3,630) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari α (0,05), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya bahwa secara simultan, variabel independen yaitu *Price Earning Ratio* (X1) , *Debt to Equity Ratio* (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), *Dividend Payout Ratio* (X4), berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y).

2. Koefisien Determinasi (R^2)

**Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary (b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,373(a)	,506	,306	1,734240

a Predictors: (Constant), DPR, DER, KMM, PER

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan besarnya R Square adalah 0,506 atau 50,6% variasi *Price to Book Value* dapat dijelaskan dengan variasi dari keempat variabel independen yaitu *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Kepemilikan Manajerial, *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan 49,4% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian.

3. Uji Parsial (t)

Tabel Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,760	,512		3,437	,001
	PER	,023	,018	,134	1,284	,203
	DER	,240	,099	,249	2,421	,018
	KMM	,127	,096	,133	1,317	,191
	DPR	,202	,101	,205	1,998	,049

a Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2019

Model regresi dari analisis diatas adalah :

$$PBV = 01,760 + 0,023_{X1} + 0,240_{X2} + 0,127_{X3} + 0,202_{X4} + e$$

a. Pengaruh keputusan investasi terhadap pengembangan *corporate value* perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Variabel X1 (*Price Earning Ratio*) memiliki statistik uji t sebesar 1,284 dengan signifikansi, t sebesar 0,203 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (*Price Earning Ratio*) tidak mempunyai efek terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil tersebut memperlihatkan pengembangan nilai perusahaan tidak didukung oleh keputusan investasi. Hal ini menandakan keberhasilan kebijakan investasi perusahaan merupakan hasil dari kegiatan investasi itu sendiri dengan pemilihan proyek tertentu. Berdasarkan fakta dari hasil perhitungan PER pada perusahaan sampel, rata-rata menunjukkan adanya fluktuasi dan penurunan nilai PER pada tahun 2016 yang kemungkinan besar disebabkan oleh dibukanya AEC (*Assean Economic Community*) keputusan investasi perusahaan pada saat itu mengalami kegagalan yang tentunya mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Kegagalan investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan dampak pandangan negatif investor pada perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ningsih dkk (2017).

b. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) dengan statistik uji t sebesar 2,421 dan signifikansi t sebesar 0,018 kurang dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X2 (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Hal ini memperlihatkan bahwa dana eksternal atau hutang lebih dominan dipakai dalam pendanaan perusahaan. Ketepatan perusahaan dalam mengelola dan membayar hutang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini berarti semakin tinggi *debt to equity ratio* maka *price to book value* akan tinggi, dan bahwa setiap perusahaan memiliki struktur pendanaan yang maksimal yang dinyatakan sebagai kombinasi antara hutang, preferen dan ekuitas biasanya menjadi penyebab harga saham perusahaan menjadi maksimal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Afzal dan Rohman (2012).

c. Pengaruh struktur kepemilikan manajerial pada pengembangan *corporate value* perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI.

Variabel berdasarkan statistik uji t sebesar 1,317 dengan signifikansi t sebesar 0,191 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X3 (Kepemilikan Manajerial) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*. Hasil ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi tidak selalu diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi pula, begitu juga sebaliknya, karena manajemen perusahaan tidak memiliki kendali terhadap perusahaan. Manajemen lebih banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jusriani (2013).

d. Pengaruh kebijakan dividen terhadap pengembangan nilai perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (X4) memiliki statistik uji t sebesar 1,998 dengan signifikansi t sebesar 0,049 kurang dari 0,05. Angka tersebut menandakan H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat dijelaskan *Dividend Payout Ratio* mempunyai efek positif signifikan pada *Price to Book Value*. Hasil ini menunjukkan investor lebih suka mendapatkan deviden karena bagi mereka hal tersebut merupakan *return* yang pasti dari pada harus menunggu *capital gain*. Maka dari itu dapat disimpulkan pembayaran dividen yang maksimal justru akan memperkecil biaya Ekuitas dan tentunya akan mendukung dalam peningkatan *corporate value* perusahaan. Hasil ini sama dengan penelitian Putu dan Bagus (2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- 1) Uji simultan menunjukkan *Price Earning Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), *Dividend Payout Ratio* (X4) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y).
- 2) Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi *Price Earning Ratio* (X1) pada tabel *coefficients* didapatkan hasil 0,203 (jumlah sig. lebih dari alpha ($\alpha = 0.05$), maka dihasilkan H1 ditolak jadi secara parsial *Price Earning Ratio* (X¹) tidak berpengaruh signifikan pada *Price to Book Value* (Y).
- 3) Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (X2) pada tabel *coefficients* didapatkan hasil 0,018 (jumlah sig. Diketahui kurang dari alpha ($\alpha = 0.05$), maka H1 diterima artinya secara parsial *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh signifikan pada *Price to Book Value* (Y).
- 4) Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi Kepemilikan manajerial (X3) pada tabel *coefficients* didapatkan hasil 0,191 (alpha kurang dari nilai sig $\alpha = 0.05$), maka H1 ditolak artinya secara parsial Kepemilikan Manajerial (X3) tidak berpengaruh signifikan pada *Price to Book Value* (Y).
- 5) Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi *Dividend Payout Ratio* (X4) pada tabel *coefficients* didapatkan hasil 0,049 (alpha lebih dari nilai sig ($\alpha = 0.05$), maka H1 diterima artinya secara parsial *Dividend Payout Ratio* (X4) mempunyai efek signifikan pada *Price to Book Value* (Y).

Keterbatasan

1. Populasi dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Keterbatasan penggunaan variabel dalam penelitian, hanya kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur kepemilikan dan keputusan pendanaan.

Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan atau menambah populasi yang lebih luas lagi.
2. Bagi peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel yang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (*Price to Book Value*).

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F dan Houston, Joel F., 2014. *Manajemen Keuangan Dasar* buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M., 2016. *Manajemen Keuangan* edisi 2. Yogyakarta:BPFE
- Husnan, Suad., 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto., 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 11)*. Yogyakarta : BPFE.
- Merina, C.I., dan i. Kurniawati., 2016. Analisis Pengembangan *Corporate Value* berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1: 15-34
- Pahan, Rosma., 2010. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2003-2007. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Perbankan dan Akuntansi* Vol.2, No, 2 November 2010, 211-277.
- Sugiyono., 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Suroto., 2016. *Determinan Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah. Universitas 17 Agustus 1945 Semarang.
- Wijaya dengan Wibawa., 2010. Efek Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan pada *Value* Perusahaan. *National Symposium Accounting* 13 Purwokerto.

(* Holil adalah alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

(** Nur Diana adalah dosen tetap Universitas Islam Malang sekaligus dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

(** Afifudin adalah dosen tetap Universitas Islam Malang sekaligus dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang