

**PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

***THE INFLUENCE OF FINANCIAL DECISIONS TO THE VALUE OF
COMPANIES WITH PROFITABILITY AS MODERATING VARIABLES***

¹Stella Butje, ²Cepi Pahlevi, ³Erlina Pakki

*¹Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
(stellabutje@gmail.com)*

*²Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
(c.pahlevi@yahoo.co.id)*

*³Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
(erlinapakki09@gmail.com)*

Abstrak

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hasil analisis secara empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji interaksi diperoleh temuan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil uji interaksi diperoleh temuan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang terhadap profitabilitas serta profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Kata kunci: Kebijakan dividen, kebijakan hutang, kebijakan investasi, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Abstract

The value of the company is affected by a number of internal factors of the company where these factors are often used by potential investors in assessing the company's ability in an attempt to increase the value of the company. This study aims to provide empirical evidence on the influence of dividend policy, debt policy and investment policy on the value of manufacturing companies of various industry sub-sector listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. To test and provide empirical evidence on whether profitability can moderate the effect of dividend policy, debt policy and investment policy on the value of manufacturing companies of various industry sub-sectors listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. The result of empirical analysis that dividend policy have positive and significant effect to company value. Debt policy (DER) has a positive and significant impact on company value. Investment policy has a positive and significant effect on company value.

Interaction test found that profitability can not moderate the influence of dividend policy to firm value. Interaction test results obtained findings that profitability can moderate the influence between debt policy to profitability and profitability can not moderate the influence of investment policy on the value of manufacturing companies' sub-sector miscellaneous industries listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016.

Keywords: Dividend policy, debt policy, investment policy, profitability and corporate value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, nilai perusahaan dapat dijadikan tolak ukur bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan salah satunya melalui harga saham karena peningkatan nilai perusahaan berbanding lurus dengan kenaikan harga saham. Pada akhirnya, nilai perusahaan yang terus meningkat akan membuat pasar yakin tidak hanya akan kinerja perusahaan saat ini namun juga di masa yang akan datang dan berdampak terhadap kualitas hidup para pemegang saham. Menurut Husnan & Enny (2012), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor tersebut diantaranya, kebijakan dividen, kebijakan hutang, kebijakan investasi dan profitabilitas. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sudana (2015), bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan seberapa besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka semakin kecil laba ditahan begitu juga sebaliknya. Penentuan berapa besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang, seperti teori yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2010), bahwa hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Selain kebijakan dividen dan kebijakan hutang, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan investasi sebagaimana. Pada umumnya perusahaan yang tumbuh lebih cepat atau mempunyai risiko yang lebih kecil, akan memiliki rasio harga laba yang lebih tinggi daripada perusahaan yang pertumbuhannya lambat atau perusahaan dengan memiliki risiko lebih besar. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar. Perusahaan yang memiliki nilai investasi tinggi mampu

mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga akan meningkatkan permintaan saham pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi akan berdampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER) dan tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dalam uji kelayakan model (*goodness of fit*). Abdillah (2013), meneliti analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif karena data yang diperoleh berupa angka-angka yang diperoleh dan dinalisis lebih lanjut dalam analisis data. Penelitian ini menggunakan metode *Causal study* adalah penelitian yang bertujuan untuk melihat hubungan sebab akibat (adanya pengaruh signifikan atau tidak) di antara dua atau lebih variabel penelitiannya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pemilihan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling*, maka dari 43 perusahaan terdapat perusahaan yang tidak dapat dijadikan sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah 10 perusahaan. Penelitian menggunakan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga jumlah data yang diperoleh adalah 10 x 5 tahun pengamatan, yaitu sebanyak 50 data.

Jenis dan Sumber Data

Untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini maka digunakan metode, yaitu Data kualitatif adalah data yang diperoleh berupa keterangan-keterangan dalam penulisan ini yakni sejarah berdirinya perusahaan sektor Manufaktur yang diamati, visi dan misi, serta data-data lainnya yang ada kaitannya dengan penelitian ini. Data kuantitatif adalah data yang diperoleh berupa angka-angka yakni neraca dan laporan laba rugi yang diterbitkan oleh perusahaan sektor Manufaktur yang Go Publik yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data berupa laporan tahunan perusahaan seperti neraca dan laporan, laba rugi, laporan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan dapat diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Metode Pengumpulan Data

Untuk mengumpulkan data yang diperlukan sehubungan dengan penelitian ini, peneliti menggunakan metode pengumpulan data, dengan cara mengumpulkan dokumentasi.

Peneliti mengumpulkan data yang didapatkan dari berbagai sumber antara lain data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dari literatur, jurnal-jurnal, data laporan keuangan yang bersumber dari IDX atau sumber-sumber yang dapat diakses melalui internet. Data yang digunakan dalam penelitian ini data laporan keuangan Sektor Manufaktur yang terlisting di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun dari periode pengamatan 2012-2016.

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Secara khusus, statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data dan menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

HASIL

Tabel 1 menyatakan bahwa hasil perhitungan *dividend payout ratio* pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun terakhir (tahun 2012-2016) yakni dilihat dari PT. Astra International, Tbk. dimana *dividend payout ratio* meningkat selama 3 tahun terakhir karena adanya kenaikan pembayaran dividen yakni tahun 2013 s.d 2015. Sedangkan dalam tahun 2016 mengalami penurunan. Dimana adanya penurunan *dividend payout ratio* karena adanya penurunan pembayaran dividen dalam tahun 2016. Kemudian *dividend payout ratio* pada Good Year Indonesia terlihat bahwa untuk tahun 2013-2016 terjadi peningkatan karena adanya kenaikan pembayaran dividen, namun pada tahun 2016 terjadi penurunan karena adanya penurunan pembayaran dividen. Selanjutnya Multi Prima Sejahtera, Tbk. untuk 3 tahun terakhir *dividend payout ratio* menurun laba perlembar saham negatif sebab perusahaan merugi selama 3 tahun terakhir. Selanjutnya untuk PT. Prima Alloy Steel Universal untuk tahun 2013 dan 2015 meningkat karena pembayaran *dividend payout ratio* naik, selanjutnya pada tahun 2016 *dividend payout ratio* negatif karena perusahaan rugi untuk tahun 2016.

Dividend payout ratio pada Eratex Djaya, Tbk. untuk 3 tahun terakhir (2013-2016) mengalami penurunan sebab pembayaran dividen mengalami fluktuasi, hal ini dapat dilihat bahwa dividen untuk tahun 2013-2015 meningkat, sedangkan tahun 2016 pembayaran dividen menurun. Selanjutnya pembayaran dividen untuk 4 tahun terakhir memiliki nilai *dividend payout ratio* negative karena perusahaan merugi selama 4 tahun terakhir. Sedangkan Asia Pacific Investama, Tbk. untuk 5 tahun terakhir memiliki nilai negatif karena perusahaan merugi selama 5 tahun terakhir. Begitu pula dengan Sumsom Textile Manufacturer, Tbk. merugi selama 5 tahun terakhir. Kemudian *dividend payout ratio* untuk tahun 2013 dan 2016 memiliki *dividen payout ratio* yang meningkat karena pembayaran dividen menurun, sedangkan tahun 2014 dan 2015 menurun karena terjadi kenaikan pembayaran dividen. Dari *dividend payout ratio* untuk tahun 2013 dan 2015 meningkat dan tahun 2014 dan 2016 menurun karena terjadi penurunan pembayaran dividen khususnya dalam tahun 2014 dan 2016.

Tabel 2 menyatakan bahwa hasil perhitungan *debt to equity ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor aneka Industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun terakhir (tahun 2012-2016). Dimana dalam 3 tahun terakhir (2014-2016) Astra Internasional, Tbk mengalami penurunan karena jumlah modal sendiri meningkat selama 4 tahun terakhir. Kemudian pada Perusahaan Good Year Indonesia, Tbk. dimana pada tahun 2014 terjadi peningkatan karena adanya kenaikan utang, sedangkan untuk 2 tahun terakhir terjadi penurunan karena adanya penurunan utang yang terjadi selama 2 tahun terakhir. Kemudian Multi Prima Sejahtera, Tbk. untuk tahun 2014 dan tahun 2016 terjadi penurunan karena adanya penurunan utang, namun dalam tahun 2013 dan 2015 terjadi peningkatan karena adanya kenaikan total utang yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio DER untuk Prima Alloy

Steel Universal untuk 3 tahun terakhir yaitu tahun 2013, tahun 2014 dan tahun 2016 terjadi penurunan sebab adanya kenaikan utang yang dimiliki oleh perusahaan dan tahun 2015 terjadi kenaikan sebab jumlah modal sendiri terjadi kenaikan. Sedangkan untuk PT. Eratex Djaya, Tbk. untuk 4 tahun terakhir terjadi kenaikan sebab jumlah modal yang diinvestasikan untuk setiap tahun meningkat dari tahun ke tahun.

Kemudian *debt to equity ratio* (DER) untuk setiap tahun rasio DER memiliki nilai negatif untuk setiap tahun karena modal yang diinvestasikan memiliki nilai negatif, begitu pula dengan Asia Pacific Fiber, Tbk. Selanjutnya rasio DER untuk PT. Sunsom Textile Manufacturer Tbk. untuk tahun 2013-2014 terjadi peningkatan, sedangkan tahun 2015 dan tahun 2016 terjadi penurunan karena adanya penurunan utang yang terjadi selama 2 tahun terakhir. Begitu pula dengan Perusahaan Sepatu Bata untuk 2 tahun terakhir terjadi penurunan utang. Selanjutnya perusahaan Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk. untuk tahun 2014 dan 2015 terjadi penurunan karena adanya penurunan total utang dan pada tahun 2016 terjadi peningkatan karena total utang meningkat.

Tabel 3 menyatakan bahwa hasil perhitungan price earning ratio pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang tercatat di BEI selama tahun 2012-2016, dimana rasio PER dalam tahun 2013, tahun 2014 dan tahun 2016 terjadi kenaikan karena harga saham dalam 3 tahun terakhir terjadi kenaikan. Kemudian Good Year Indonesia, Tbk. untuk 3 tahun terakhir yaitu tahun 2013, 2015 dan tahun 2016 mengalami penurunan karena harga saham terjadi penurunan. Kemudian Multi Prima Sejahtera, Tbk. untuk 3 tahun terakhir (tahun 2014-2016) karena laba perlembar saham memiliki nilai negatif karena perusahaan merugi selama 3 tahun terakhir. Sedangkan Prima Alloy Steel Universal yaitu dari tahun 2014 dan 2015 menurun karena harga saham menurun, sedangkan pada tahun 2014 dan 2016 menurun. Namun Eratex Djaya, Tbk. untuk 3 tahun terakhir terjadi penurunan karena harga saham menurun untuk setiap tahunnya.

Selanjutnya Asia Pacific Investama, Tbk. dalam 5 tahun terakhir (2012-2016) memiliki nilai PER negatif karena perusahaan merugi selama 5 tahun terakhir. Begitu pula dengan perusahaan Asia Pacific Fibers, Tbk. dan Sunsom Textile Manufacturer. Sedangkan perusahaan Sepatu Bata, Tbk. untuk 2 tahun terakhir (2014-2015) PER menurun karena harga saham menurun. Dan untuk perusahaan Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk. untuk tahun 2013 dan 2014 meningkat, sedangkan tahun 2015 dan 2016 menurun karena harga saham menurun dan pada tahun 2015 dan 2016 menurun karena EPS meningkat.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika pembayaran dividen kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil ini sesuai dengan teori *Bird in The Hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litterer bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen dibayarkan daripada janji pertumbuhan yang dihasilkan laba ditahan yang belum tentu terjadi (*bird in the hand*). Menurut pandangan teori ini pembayaran dividen yang dilakukan saat ini lebih baik dibandingkan dengan *capital gain* di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Raharja (2012), yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fatimah & Khuzaini (2015), juga menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya

pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika hutang meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Brigham & Houston (2010), menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. *Trade off Theory* menyatakan bahwa manajemen akan meningkatkan hutang sampai pada suatu titik dimana kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang masih sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga yang timbul dari hutang, yang berarti penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai pada suatu titik optimal. Selain itu peningkatan hutang akan menurunkan konflik antara pemegang saham dan manajemen karena hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang dimiliki perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan dilakukan oleh manajemen (Jensen & Meckling, 1976).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatimah & Khuzaini (2015), yang menemukan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Gusti & Fidiana (2016), yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika investasi meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2011), bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif kepada para investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan prospek menguntungkan akan menarik minat para investor untuk berinvestasi, respon positif dari para investor akan meningkatkan harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyanti dkk (2014), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Luqman & Soekotjo (2017), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji interaksi diperoleh temuan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil uji interaksi diperoleh temuan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang terhadap profitabilitas serta profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Disarankan kepada perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek kebijakan dalam pembayaran dividen, hal ini dimaksudkan untuk dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah A. (2013). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012*. Jurnal Universitas Dian Nuswantoro, Semarang.
- Brigham E. F. & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit : Salemba Empat: Jakarta.
- Fatimah S. & Khuzaini. (2015). *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Investasi, Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food & Beverages*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 10.
- Gusti M. D. & Fidiana. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 1.
- Husnan S. & Enny P. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Penerbit :UPP STIM YPKN, Yogyakarta.
- Ibrahim F. G. & Raharja S. (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Volume 1, Nomor 2.
- Jensen M. C. & Meckling W. H. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Luqman I. F. & Soekotjo H. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 6 Nomor 2.
- Mardiyanti U., Gatot N. A., & Abrar M. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Jurnal Universitas Negeri Jakarta.
- Sudana M. I. (2015). *Teori & Praktik, Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kedua, Penerbit : Erlangga, Jakarta.

Tabel 1. Hasil Perhitungan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016

Tahun	Nama perusahaan									
	ASII	GDYR	LPIN	PRAS	ERTX	MYTX	POLY	SSTM	BATA	SCCO
2012	13,27	0,20	24,38	27,20	58,99	-6,09	-8,92	-17,97	0,47	21,70
2013	44,56	0,29	38,82	33,56	50,22	-13,98	-9,19	-20,24	7,74	49,01
2014	45,54	4,52	-10,62	29,25	16,77	-3,86	-2,66	-10,33	5,49	22,40
2015	60,47	9,16	-5,48	37,91	7,47	-2,19	-10,32	-22,58	5,13	25,84
2016	44,89	6,11	-1,03	-40,77	4,63	-1,11	-9,27	-16,78	6,85	1,35

Sumber : Lampiran 1

Tabel 2. Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Tahun	Nama perusahaan									
	ASII	GDYR	LPIN	PRAS	ERTX	MYTX	POLY	SSTM	BATA	SCCO
2012	102,95	134,81	27,74	105,98	399,63	-3.059,81	-150,54	184,37	48,16	127,34
2013	101,58	99,62	36,94	95,75	337,28	-2.123,49	-142,70	195,12	71,52	149,01
2014	96,16	122,53	36,80	87,63	295,20	-859,47	-130,29	199,75	80,58	104,53
2015	93,97	115,05	178,18	112,58	209,24	-442,36	-125,12	195,74	45,34	92,24
2016	87,16	98,75	89,63	100,00	163,28	-275,11	-124,65	155,10	44,44	100,75

Sumber : Lampiran 2

Tabel 3. Hasil Perhitungan *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang tercatat di BEI tahun 2012-2016

Tahun	Nama perusahaan									
	ASII	GDYR	LPIN	PRA S	ERT X	MYT X	POL Y	SST M	BAT A	SCC O
2012	26,95	28,27	34,21	25,55	7,22	-6,94	-3,93	-11,10	0,17	29,54
2013	38,01	23,81	29,75	35,00	10,53	-20,27	-23,22	-4,96	29,24	35,30
2014	44,39	32,28	-40,07	10,47	1,37	-10,10	-3,17	-2,86	8,19	48,96
2015	36,16	24,93	-6,47	14,24	0,21	-0,63	-42,60	-5,78	4,86	24,55
2016	44,25	19,68	-0,22	-15,00	0,21	-0,55	-38,98	-7,42	12,13	11,58

Sumber : Lampiran 3