

**INFLUENCE OF DEBT POLICY, INVESTMENT DECISION,
SALES GROWTH AGAINST ITS VALUE
WITH DEVIDENT POLICY AS A MODERATING VARIABLE
(Case Study of Manufacturing Companies in the Basic Chemical Industry Sector Chemical
sub sector Registered in the 2014-2018 IDX Period)**

Pramesti Dewi¹⁾ Edward Gagah PT, SE,MM ²⁾ Patricia Diana, SE,MM ³⁾

1) Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

2) , 3) Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan hutang, keputusan investasi, *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel Moderating. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sub sektor kimia yang terdaftar pada IDX dari tahun 2014-2018 dengan total 13 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier 2 tahap, uji kecocokan model dan interpretasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *sales growth* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan hutang keputusan investasi dan *sales growth* memiliki hubungan yang kuat terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Nilai Perusahaan, Sales Growth.

ABSTRACT

This study aims to determine whether debt policy, investment decisions, sales growth on firm value with dividend policy as a moderating variable. The population in this study were manufacturing companies in the basic industrial sector and chemical subsector listed on IDX from 2014-2018 with a total of 13 companies. The data analysis technique used is descriptive test, classic assumption test, 2-stage linear regression analysis, model fit test and interpretation. The results of this study indicate that the debt policy partially has a positive and insignificant effect on firm value

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Company Value Investment Decisions, Sales Growth.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang didirikan pasti mempunyai tujuan yang orientasinya jelas dan terarah. Mempunyai keuntungan yang maksimal merupakan tujuan utama sebuah perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mempunyai keuntungan yang besar, segala kebutuhan perusahaan akan terpenuhi dan itu menjadi asset bagi perusahaan. Tujuan perusahaan secara umum juga ditujukan pada peningkatan kinerja perusahaan. Upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik merupakan pencapaian utama perusahaan melalui upaya peningkatan nilai perusahaan. Persepsi investor sangat dipengaruhi oleh nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan.

Dalam menanamkan modal perusahaan bias melalui kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Yaitu dengan kebijakan hutang yang berarti adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Kebijakan Hutang adalah kebijakan perusahaan yang bersifat wajib dalam membayar segala hutang pada pihak kreditor. Perusahaan akan mengalami resiko yang besar apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang adalah salah satu tujuan dari meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena

itu, dapat dipastikan bahwa kebijakan hutang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Meizari (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan lalu Suta (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan Pertiwi (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kondisi perekonomian yang baik akan menimbulkan persaingan pada dunia bisnis perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur saling berusaha dalam menghasilkan nilai perusahaan secara maksimal. Peningkatan nilai perusahaan akan terjadi apabila internal perusahaan dapat bersikap selektif dalam memberikan keputusan – keputusan dalam aktifitas perusahaanya seperti pada keputusan investasi dengan tujuan sebagai pengelolaan keuangan perusahaan secara efektif dan efisien dimasa depan. Keputusan investasi berdampak pada kinerja yang optimal sehingga mendongkrak nilai perusahaan, yang pada akhirnya mampu menjadi sinyal positif terhadap investor, sehingga dapat mendongkrak harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dapat dipastikan bahwa keputusan investasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Muharti (2017)

menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2016) menyatakan bahwa Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian Alza (2018) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

Peningkatan harga saham juga dapat dipengaruhi dari peningkatan atau pertumbuhan penjualan suatu perusahaan atau disebut *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan). *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) adalah kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, dapat dilihat dari kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan menggambarkan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaannya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Oleh karena itu, dapat dipastikan bahwa *Sales Growth* dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Pantow (2015) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan Sinaga (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan lalu Mandalika (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki

hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

Selain kebijakan hutang, keputusan investasi, dan *sales growth* yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden adalah keputusan penentuan besaran proporsi laba yang dibagi sebagai deviden saat ini dibandingkan dengan proporsi laba yang ditahan untuk investasi. Kebijakan Deviden secara umum dapat berupa deviden tunai atau deviden saham. adalah prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham secara tunai terhadap laba bersih per lembar saham. Deviden yang akan dibagikan merupakan kesepakatan bersama antara manajer dan pemegang saham yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan harus menentukan besarnya dividen yang dibagikan, karena penurunan maupun peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan seringkali menjadi signal bagi pihak investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Hubungan antara kebijakan hutang, keputusan investasi, *sales growth*, kebijakan deviden dan nilai perusahaan dapat kita amati dan lihat pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia, salah satunya perusahaan yang terdapat di IDX. Perusahaan Manufaktur adalah salah satu perusahaan yang memiliki kontribusi yang besar di Indonesia. Jumlah perusahaan manufaktur yang ada di IDX pada November 2019 yaitu 662 perusahaan. Yang mana terdapat 9 sektor industri dasar kimia diantaranya sub sektor semen, sub

sektor keramik, porselen & kaca, sub sektor logam & sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik & kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu & pengolahannya dan sub sektor pulp & kertas.

Penelitian ini menggunakan industri dasar kimia sebagai bahan penelitian karena perkembangan perusahaan industri dasar kimia yang sangat pesat di Indonesia. Rata – rata harga saham yang dimiliki perusahaan yang bergerak di industri dasar kimia sangat tinggi. Sehingga banyak sekali investor yang berminat dan menanamkan modalnya di perusahaan yang bergerak pada industri dasar kimia. Perusahaan – perusahaan yang bergerak di industri dasar kimia menjadi perusahaan yang penting bagi perkembangan perekonomian di Indonesia. Karena perusahaan industri dasar kimia menggambarkan pemenuhan kebutuhan masyarakat sehari – hari. Dalam produksi industri dasar kimia ada sumber daya manusia di dalamnya. Sehingga aktifitas perusahaan industri dasar kimia menjadi yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan kebijakan deviden yang efektif sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan *research gap*, adapun *research question* dari masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

tolak ukur sebagai sumber pendapatan bagi negara karena banyak tenaga kerja di dalamnya.

Adapun fenomena masalah yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia, yang mana penulis mengambil 13 perusahaan, dapat dilihat pada tingkat harga saham pada nilai perusahaan dari tahun 2014–2018. Pengambilan 13 perusahaan diambil berdasarkan total tingkat nilai harga saham yang mengalami fluktuatif, serta pengambilan sample diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Masalah dan resiko yang dialami perusahaan biasanya karena faktor internal dan eksternal perusahaan dalam mengelola aktifitas perusahaan.

Perusahaan manufaktur, berusaha meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi dengan menentukan kebijakan deviden secara efisien dan efektif. Bagaimana upaya

manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?

4. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan *sales growth* secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018??
5. Bagaimana peran kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?
6. Bagaimana peran kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?

7. Bagaimana peran kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa sinyal atau isyarat atas keputusan serta kebijakan manajer sebagai petunjuk bagi investor dalam menilai prospek suatu perusahaan. Sinyal atau isyarat yang dimaksud merupakan hal-hal penting yang telah diputuskan oleh manajemen yang berhubungan dengan kebijakan manajer yang memiliki implikasi terhadap perusahaan. Informasi tersebut sangat penting digunakan bagi investor untuk menilai dan meramalkan pada prospek perusahaan di masa mendatang. Prospek perusahaan di masa mendatang sangat

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah tingkat kestabilan perusahaan yang diukur dari harga saham menurut persepsi investor.

saham perusahaan rendah maka nilai perusahaan akan rendah.

Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator diantaranya yaitu *Price Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*.

Price book value (PBV) dapat dihitung menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Sumber : Pertiwi, 2016

nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia tahun 2014-2018?

bergantung pada laporan keuangan perusahaan.

Signalling theory memberikan alasan dalam mempublikasikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan pada pihak eksternal. Adanya ketimpangan informasi yang terjadi antara manajer (pihak internal) dan kreditur dan investor (pihak eksternal) telah mengurangi kredibilitas perusahaan sehingga nilai perusahaan menjadi rendah. Upaya mengatasi asimetri informasi tersebut manajer merasa perlu untuk memberikan informasi yang penting terkait perusahaan. Pemberian informasi atau sinyal tersebut ditujukan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi.

Perusahaan yang mempunyai tingkat harga saham yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tinggi. Tingkat harga

$$Book Value = \frac{\text{Ekuitas saham}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber : Alza, (2018)..

Kebijakan Deviden

Deviden merupakan bagian suatu keuntungan oleh perusahaan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Atau deviden merupakan bagian dari penghasilan oleh para pemegang saham..Kebijakan deviden akan ditentukan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) serta jenis pemnayarannya tergantung pada kebijakan manajemen dan pemegang saham. Deviden yang dibagikan

berupa deviden tunai (*cash dividen*) atau deviden dalam bentuk saham (*stock dividen*). Deviden tunai atau cash deviden biasanya jenis deviden yang sering digunakan oleh perusahaan.

Kebijakan Deviden dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Sumber : Alza, (2018).

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dalam menentukan besar kebutuhan dana perusahaan. Kebijakan Hutang juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan. Dalam penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan seperti pada penghematan pajak, meningkatkan biaya bagi perusahaan berupa biaya kebangkrutan. Kebijakan Hutang dapat dinyatakan sebagai berikut :

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

Sumber : Sinaga, (2019).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi bersifat jangka panjang artinya keputusan investasi sangat berdampak ke masa depan sehingga keputusan harus diambil berdasarkan pertimbangan secara matang karena

konsekuensi yang harus di tanggung di masa mendatang. Keputusan investasi sangat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan profit perusahaan, sehingga mampu menjadi sinyal positif terhadap investor. Hal itu juga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan.

Keputusan Investasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Sumber : Pertiwi, (2016).

Sales Growth

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan atau strategi sebuah perusahaan dengan tujuan meningkatkan tingkat pertumbuhan penjualannya berdasar pada periode waktu tertentu dalam pertumbuhan ekonomi serta sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan akan mencerminkan keberhasilan sebuah perusahaan dalam menginvestasikan pertumbuhan penjualan periode masa lalu kemudian dapat diproyeksikan ke periode masa mendatang. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi pendapatan perusahaan meningkat. Alur atau laju pertumbuhan penjualan juga akan mempengaruhi aktivitas perusahaan.

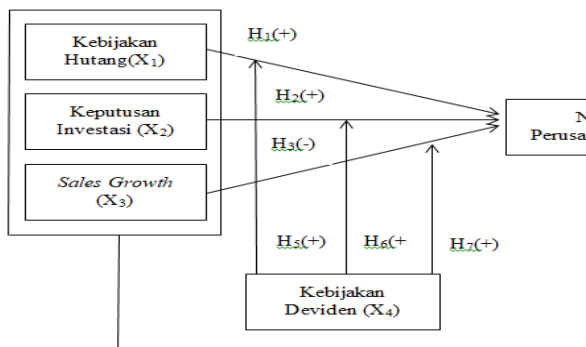
Sales Growth atau pertumbuhan penjualan dapat diperoleh sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Sumber : Sinaga, (2019).

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	25	112.00	188.00	143.6000	26.45909
Keputusan Investasi	25	41.00	374.00	192.1600	73.82168
Sales Growth	25	5.00	55.00	30.0000	11.89538
Kebijakan Deviden	25	113.00	333.00	172.5200	56.89473
Nilai Perusahaan	25	15.00	543.00	197.8400	137.64316
Valid N (listwise)	25				

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber : Alza (2018), Fitriani (2017), Ganar (2018), Mandalika (2016), Muharti (2017), Pantow (2015), Pertiwi (2016), Senata (2016), Sinag (2016).

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

minimum, maksimum, rata – rata dan standart deviasi masing – masing variabel.

Berikut analisis statistic deskriptif yang dapat dilihat pada tabel sebagaia berikut :

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Dari uji deskriptif diatas dapat dijelaskan bahwa nilai rata – rata untuk Nilai rata – rata untuk Kebijakan Hutang (X_1) Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di IDX periode tahun 2014-2018 adalah **143.6000** Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar **188.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Barito Pacific Tbk* pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar

Populasi pada penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia sub sektor kimia yang terdaftar di IDX periode 2014–2018 dengan jumlah 13 perusahaan terdaftar. Pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Proses penyeleksian sampel dari 13 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sampel adalah sebanyak 5 perusahaan selama periode 5 tahun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Gambaran pada statistic deskriptif dalam variabel penelitian untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Pada laporan keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia tahun 2014-2018 yang tertera di IDX dapat dihitung nilai

112.00 Milyar Rupiah oleh *PT. Chandra Asri Tbk* pada tahun 2015. Sedangkan standar deviasi untuk Kebijakan Hutang (X_1) sebesar **26.45909** Milyar yang artinya variasi sebaran data dari Kebijakan Hutang (X_1) sebesar **26.45909** Milyar.

Nilai rata – rata untuk Keputusan Investasi (X_2) Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di IDX periode tahun 2014-2018 adalah **192.1600** Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar **374.00** Milyar Rupiah

oleh *PT. Duta Pertiwi Tbk* pada tahun 2016 dan nilai minimum sebesar **41.00** Milyar Rupiah oleh *PT. PT. Duta Pertiwi Tbk* pada tahun 2018. Sedangkan standar deviasi untuk Keputusan Investasi (X_2) sebesar **73.82168** Milyar yang artinya variasi sebaran data dari Keputusan Investasi (X_2) sebesar **73.82168** Milyar.

Nilai rata – rata untuk *Sales Growth* (X_3) Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di IDX periode tahun 2014-2018 adalah **30.0000** Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar **55.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Barito Pacific Tbk* pada tahun 2014 dan nilai minimum sebesar **5.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Chandra Asri Tbk* pada tahun 2018. Sedangkan standar deviasi untuk *Sales Growth* (X_3) sebesar **11.89538** Milyar yang

IDX periode tahun 2014-2018 adalah **197.8400** Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar **543.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Unggul Indah Cahaya Tbk* pada tahun 2018 dan nilai minimum sebesar **15.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk* pada tahun 2016 dan *PT. Chandra Asri Tbk* tahun 2014. Sedangkan standar deviasi untuk Nilai Perusahaan (Y) sebesar **137.64316** Milyar yang artinya variasi sebaran data dari Nilai Perusahaan (Y) sebesar **137.64316** Milyar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residual memiliki distribusi normal atau tidak sehingga memenuhi asumsi normalitas. Model regresi yang baik adalah model yang dapat memenuhi asumsi klasik serta dapat mengetahui regresi uji

artinya variasi sebaran data dari *Sales Growth* (X_3) sebesar **11.89538** Milyar.

Nilai rata – rata untuk Kebijakan Deviden (X_4) Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di IDX periode tahun 2014-2018 adalah **172.5200** Milyar Rupiah dengan nilai maksimum sebesar **333.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Barito Pacific Tbk* pada tahun 2017 dan nilai minimum sebesar **113.00** Milyar Rupiah oleh *PT. Ekadharma International Tbk* pada tahun 2015. Sedangkan standar deviasi untuk Kebijakan Deviden (X_4) sebesar **56.89473** Milyar yang artinya variasi sebaran data dari Kebijakan Deviden (X_4) sebesar **56.89473** Milyar.

Selain itu, nilai rata – rata untuk Nilai Perusahaan (Y) Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di

Normalitas, Multikolineritas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi Model Asumsi klasik yang dimaksudkan terdiri dari beberapa uji yang diantaranya adalah :

Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji ini menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov pada program SPSS 23.

Adapun hasil dari Uji Kolmogorov Smirnov pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 2
Hasil Uji One Kolmogorov Smirnov Step
1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	133.88232145
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.101
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, dapat diketahui bahwa signifikasi berdistribusi **normal** karena nilai $0,2 > 0,05$.

Tabel 4.3
Hasil Uji One Kolmogorov Smirnov Step
2 Moderate 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	115.79118756
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.107
Test Statistic		.120
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, dapat diketahui bahwa signifikasi berdistribusi **normal** karena nilai $0,2 > 0,05$.

Tabel 4.4
Hasil Uji One Kolmogorov Smirnov Step
2 Moderate 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	111.93895658
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.093
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, dapat diketahui bahwa signifikasi berdistribusi **normal** karena nilai $0,2 > 0,05$.

Tabel 4.5
Hasil Uji One Kolmogorov Smirnov Step
2 Moderate3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	111.44210282
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.078
Test Statistic		.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dapat diketahui bahwa signifikasi berdistribusi **normal** karena nilai $0,2 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear antar variabel independen dalam suatu model regresi. Ada tidaknya masalah multikolienaritas dalam regresi dapat dilihat dengan nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Adapun hasil Uji Multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas Step 1

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kebijakan Hutang	.915	1.093
Keputusan Investasi	.999	1.001
Sales Growth	.916	1.092

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, dapat menunjukkan bahwa ketiga variable bebas memiliki nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) yang < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ dengan kata lain, tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas Step 2
Moderate 1

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Kebijakan Hutang	.814	1.229
Kebijakan Deviden	.764	1.309
Moderate1	.931	1.074

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat menunjukkan bahwa ketiga variable bebas memiliki nilai *Variance Inflactor Factor*

(VIF) yang < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ dengan kata lain, tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas Step 2
Moderate 2

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Keputusan Investasi	.981	1.019
Kebijakan Deviden	.592	1.690
Moderate2	.583	1.715

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat menunjukkan bahwa ketiga variable bebas memiliki nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) yang < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ dengan kata lain, tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas Step 2
Moderate 3

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Sales Growth	.596	1.679
Kebijakan Deviden	.494	2.025
Moderate3	.369	2.707

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat menunjukkan bahwa ketiga variable bebas memiliki nilai *Variance Inflactor Factor* (VIF) yang < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ dengan kata lain, tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada

model regresi linear. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	31.083	90.930		.342	.736
Kebijakan Hutang	.335	.662	.121	.506	.618
Kebijakan Deviden	-.065	.318	-.050	-.203	.841
Moderate1	.963	1.656	.130	.582	.567

a. Dependent Variable: ABS_RES2

variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	103.344	57.237		1.806	.085
Keputusan Investasi	.005	.194	.005	.024	.981
Kebijakan Deviden	.439	.325	.344	1.353	.191
Moderate2	-2.549	1.138	-.574	-2.239	.036

a. Dependent Variable: ABS_RES3

residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Akan tetapi jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas, sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.10

Hasil Uji Glejter Step 1

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel Kebijakan Hutang (X_1) sebesar

$0,334 > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Kebijakan Hutang (X_1). Nilai signifikansi variabel Keputusan Investasi (X_2) sebesar $0,490 > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Keputusan Investasi (X_2). Nilai signifikansi variabel Sales Growth (X_3) sebesar $0,318 > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Sales Growth (X_3).

Tabel 4.11

Hasil Uji Glejter Step 2 Moderate 1

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kebijakan Deviden (X_4) memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebagai Moderate 1 sebesar $0,567 > 0,05$ maka tidak terjadi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-18.801	112.368		-.167	.869
Kebijakan Hutang	.705	.713	.209	.989	.334
Keputusan Investasi	-.172	.245	-.143	-.703	.490
Sales Growth	1.621	1.585	.217	1.023	.318

a. Dependent Variable: ABS_RES1

heteroskedastisitas pada Moderate 1.

Tabel 4.12

Hasil Uji Glejter Step 2 Moderate 2

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, dapat menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kebijakan Deviden (X_4) memoderasi pengaruh Kebijakan Investasi (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebagai Moderate 2 sebesar $0,036 < 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas pada Moderate 2.

Tabel 4.13**Hasil Uji Glejter Step 2 Moderate 3**

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, dapat menunjukan bahwa nilai signifikansi Kebijakan Deviden (X_4) memoderasi pengaruh *Sales Growth* (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebagai Moderate 3 sebesar $0,6 > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada Moderate 3.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat penyimpangan Autokorelasi yang terjadi antara residual pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai Uji *Durbin Watson* (*DW test*)

Dasar pengambilan keputusan Uji *Durbin Watson* (*DW test*) :

- Jika $d < dL$ atau $d > (4-dL)$ yang berarti terdapat auokorelasi.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.541 ^a	.292	.191	123.78599	.737

a. Predictors: (Constant), Moderate1, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

- Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$ yang berarti tidak ada auokorelasi.
- Jika d terletak antara dL dan dU atau

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.232 ^a	.054	-.081	143.12622	.379

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

diantara $(4-dU)$ dan $(4-dU)$ yang berarti tidak ada kesimpulan.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	111.906	58.417		1.916	.069
Sales Growth	-1.519	1.604	-.262	-.947	.355
Kebijakan Deviden	.007	.368	.006	.020	.984
Moderate3	3.696	6.948	.187	.532	.600

a. Dependent Variable: ABS_RES4

Tabel 4.14**Hasil Uji Autokorelasi Step 1**

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, diketahui nilai DW 0,379 selanjutnya nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi *Durbin Watson* 5% (0,05) dengan jumlah $N = 25$ dan jumlah variabel independen . Dengan melihat tabel *Durbin Watson* maka diperoleh nilai dL 1.1228 dan nilai dU 1.6540 hasil dari perhitungan diatas mendapatkan hasil DW sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji *Durbin Watson* (*DW test*) maka hasil pengujian menghasilkan keputusan yang pasti.

Tabel 4.15**Hasil Uji Autokorelasi Step 2 Moderate 1**

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.15 diatas, diketahui nilai DW 0,737 selanjutnya nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi *Durbin Watson* 5% (0,05) dengan jumlah $N = 25$ dan jumlah variabel independen . Dengan melihat tabel *Durbin Watson* maka diperoleh nilai dL 1.1228 dan nilai dU 1.6540 hasil dari perhitungan diatas mendapatkan hasil DW sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji

Durbin Watson (DW test) maka hasil pengujian menghasilkan keputusan yang pasti.

Tabel 4.16

Hasil Uji Autokorelasi Step 2 Moderate 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.582 ^a	.339	.244	119.66778	.718

a. Predictors: (Constant), Moderate2, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.16 diatas, diketahui nilai DW 0,718 selanjutnya nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi *Durbin Watson* 5% (0,05) dengan jumlah N = 25 dan jumlah variabel independen . Dengan melihat tabel *Durbin Watson* maka diperoleh nilai dL 1.1228 dan nilai dU 1.6540 hasil dari perhitungan diatas mendapatkan hasil DW sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji *Durbin Watson* (DW test) maka hasil pengujian menghasilkan keputusan yang pasti.

Tabel 4.17

Hasil Uji Autokorelasi Step 2 Moderate 3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587 ^a	.344	.251	119.13662	.832

a. Predictors: (Constant), Moderate3, Sales Growth, Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.17 diatas, diketahui nilai DW 0,832 selanjutnya nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi *Durbin Watson* 5% (0,05) dengan jumlah N = 25 dan jumlah variabel independen . Dengan melihat tabel *Durbin*

Watson maka diperoleh nilai dL 1.1228 dan nilai dU 1.6540 hasil dari perhitungan diatas mendapatkan hasil DW sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji *Durbin Watson* (DW test) maka hasil pengujian menghasilkan keputusan yang pasti.

Analisis Regresi

Analisis Regresi Linier 2 Tahap

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel - variabel bebas terhadap variable terikat baik secara simultan maupun parsial berdasar taraf signifikansi yang digunakan. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berubungan positif atau negatif serta mengalami kenaikan atau penurunan.

Hasil pengujian koefisien regresi pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.18

Hasil Regresi Linier 2 Tahap Step 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	69.661	181.960		.383	.706
Kebijakan Hutang	.977	1.154	.188	.846	.407
Keputusan Investasi	-.169	.396	-.090	-.426	.675
Sales Growth	.677	2.567	.058	.264	.795

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2020.

- a. Persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 69,661 + 0,977X_1 - 0,169X_2 + 0,677X_3 + e$$

- b. Angka Konstanta (a) dari *Unstandardized Coefficients* sebesar 69,661. Angka ini menyatakan bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan *Sales Growth* (X_3) sebesar 69,661 maka nilai konsisten Nilai Perusahaan (Y) adalah positive sebesar 69,661.
- c. Angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukan sebesar 0,977. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Kebijakan Hutang (X_1) akan menaikkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,977. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,977 (positif) dengan nilai signifikansi $0,407 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Kebijakan Hutang (X_1) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.
- d. Angka koefisien regresi (b) β_2 nilainya menunjukan sebesar -0,169. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Keputusan Investasi (X_2) akan menaikkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar -0,169. Karena nilai koefisien regresi bernilai -0,169 (negatif) dengan nilai signifikansi $0,675 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Keputusan Investasi (X_2) secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.
- e. Angka koefisien regresi (b) β_3 nilainya menunjukan sebesar 0,677. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Sales Growth* (X_3) akan menurunkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,677. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,677 (positif) dengan nilai signifikansi

$0,795 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Sales Growth* (X_3) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.

f.

Analisis Regresi Moderasi / Moderate Regression Analysis (MRA)

Pengertian variabel moderating merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengaruh ini dapat memperkuat ataua memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating dapat menyebabkan sifat atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen ketika hasilnya positif atau negative. Uji regresi variabel moderating dapat dilakukan dengan salah satu cara yaitu *Moderate Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi yang merupakan aplikasi regresi linier dalam persaaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Taraf signifikansi 0,05.

Rumus t tabel = nilai signifikansi dibagi jumlah variabel independen; jumlah responden dikurangi jumlah variabel independen dikurangi 1, dituliskan dalam

rumus t tabel = ($\alpha = 0,05$, $n-2 = 25 - 2 = 23$), ditemukan nilai t tabel = 1,71387.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,977. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Kebijakan Hutang (X_1) akan menaikkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,977. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,977 (positif) dengan nilai signifikansi $0,407 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Kebijakan Hutang (X_1) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.
2. Angka koefisien regresi (b) β_2 nilainya menunjukkan sebesar -0,169. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Keputusan Investasi (X_2) akan menaikkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar -0,169. Karena nilai koefisien regresi bernilai -0,169 (negatif) dengan nilai signifikansi $0,675 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Keputusan Investasi (X_2) secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.
3. Angka koefisien regresi (b) β_3 nilainya menunjukkan sebesar 0,677. Angka ini menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Sales Growth* (X_3) akan menurunkan Nilai

Perusahaan (Y) sebesar 0,677. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,677 (positif) dengan nilai signifikansi $0,795 > 0,05$ maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Sales Growth* (X_3) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian **H1 diterima**.

4. Hasil perhitungan nilai (R) yang dihasilkan adalah sebesar 0.232 atau 23,2% artinya hubungan antara Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan *Sales Growth* dengan Nilai Perusahaan mempunyai hubungan yang kuat. Nilai R square adalah 0,054 atau 5,4 % artinya pengaruh semua variable bebas Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2) dan Profitabilitas (X_3) terhadap variable independent Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 5,4% dan sisanya sebesar 94,6 % di pengaruhi variabel lain. Dengan demikian variabel independen meliputi Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2) dan *Sales Growth* (X_3) memiliki hubungan yang kuat terhadap Nilai Perusahaan (Y).
5. Nilai beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1X_4 terhadap Y adalah negatif -0,501 dan nilai signifikansinya $0,852 > 0,05$ yang berarti bahwa kebijakan deviden memperlemah pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Bagaimanapun pengaruhnya tidak signifikan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa **H5 ditolak**.

6. Nilai beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_2X_4 terhadap Y adalah negatif -2,021 dan nilai signifikansinya $0,313 > 0,05$ yang berarti bahwa kebijakan deviden memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Bagaimanapun pengaruhnya tidak signifikan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa **H6 ditolak**.
7. Nilai beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_3X_4 terhadap Y adalah negatif -11,653 dan nilai signifikansinya $0,321 > 0,05$ yang berarti bahwa kebijakan deviden memperlemah pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Bagaimanapun pengaruhnya tidak signifikan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa **H7 ditolak**.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan oleh peneliti,

DAFTAR PUSTAKA

Agnes, Sawir. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Umum.

Alza (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaa, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*. Vol.3 No.1 2018.

Fahmi, Irham, (2011). *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.

_____(2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*, Bandung: Alfabeta

maka saran yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti ,diharapkan mampu mengembangkan ilmu pengetahuan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan.
 2. Bagi Perusahaan, diharapkan mampu memaksimalkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan *sales growth*. Hal itu dikarenakan semakin besarnya ketiga variabel tersebut, maka nilai perusahaan akan meningkat
 3. Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan mampu menambah wawasan mengenai variabel independen terhadap nilai perusahaan dan sebagai tolak ukur dalam pengembangan penelitian selanjutnya. menambahkan variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini sehingga memberikan sampel yang lebih banyak serta hasil yang lebih akurat. Objek pemilihan sampel perusahaan dapat menggunakan perusahaan manufaktur yang mempunyai pengaruh perkembangan besar di Indonesia.
- Ghozali, Imam., 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi ke 5, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery, (2012). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Bumi Aksara.
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta.S
- Fitriani (2017). Peran Kebijakan Dividen dalam memediasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2010 – 2015. Vol. 12, No 1, April 2017.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers.

Kuncoro, Mudrajad. (2018). *Metode Kuantitatif Lima Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, edisi ke-5. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.

Kuncoro, Mudrajad. (2018). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, edisi ke-5. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.

Mandalika (2016) Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No. 01 Tahun 2016.

Meizari (2017) Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bisnis-27 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Magister*, Vol 03. No.02, Juli 2017

Nani Martikarini (2012). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Gunadarma.

Sinaga (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Kebijakan Hutang, Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*. Volume 2 Nomor 2, Juni 2019 e-ISSN : 2597-5234

Senata (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol 6 Nomor 1 April 2016.

Prihantoro. 2002. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. No. I Jilid 8, p.7-14.

Pertiwi (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. ISSN 2303-1174. Vol.4 No.1 Maret 2016, Hal. 1369-1380

Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Aplikasi*, edisi ke 4.

Riyanto, Bambang, (2013). *Dasar – Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&d*. Bandung : Alfabeta.

Wijaya dan Wibawa. (2010). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto.

www.idx.co.id (diakses Oktober 2019)