

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

The Effect Of Institutional Ownership, Dividend Policy And Debt Policy On Firm Value (Empirical Study On Non Financial Lq45 Index Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2016-2019)

Yuranisa Salsabila¹, Willy Sri Yuliandhari²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, yuranisalsabila@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, willyyuliandhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019. Alat analisis yang digunakan adalah regresi data panel dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan lengkap selama masa penelitian. Metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional

Abstract

This study aims to analyze the effect of institutional ownership, dividend policy, and debt policy on firm value of non financial lq 45 index companies listed on the indonesia stock exchange 2016-2019. The sampling technique used is purposive sampling technique. The population in this study are LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. The analytical tool used is panel data regression and the data used is secondary data in the form of complete financial statements during the research period. The method used is descriptive quantitative. The hypothesis of this study shows that institutional ownership, dividend policy, and debt policy have a significant effect on firm value. The results of this study indicate that simultaneously institutional ownership, dividend policy, and debt policy have a significant effect on firm value. Partially, institutional ownership and debt policy have a significant effect on firm value, while dividend policy has no effect on firm value.

Keywords: Firm value, Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Ownership

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung tertarik berinvestasi pada saham di perusahaan yang berkinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Welly et al., 2019).

Menurut pendapat Arieska dan Gunawan (2011) dalam (Cahyono & Sulistyawati, 2017), tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik para pemegang saham. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Di sisi lain, investor cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak menutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

Nilai *price book value* pada perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 memiliki angka yang terendah selama 4 tahun terakhir. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah buruknya kinerja indeks harga saham gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2018. Berdasarkan data pada bursa efek indonesia, IHSG pada Jumat 28 Desember 2018 ditutup dengan menguat sebesar 0,06%. Selama setahun, Indeks minus 2,54% terjadi sejak awal Januari hingga Desember 2018. Dalam 3 tahun terakhir, IHSG paling tinggi terjadi pada tahun 2017 dengan *return* mencapai 19,99% dan di tahun 2016 dengan *return* atau *gain* sebesar 15,32%.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Tinjauan Pustaka

B. Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) membahas tentang hubungan antara principal (pemilik) dan agen (manajemen) dalam suatu perusahaan. Perspektif agensi adalah dasar untuk memahami tata kelola perusahaan dan manajemen laba. Manajer berkewajiban untuk kepentingan pemegang saham, sedangkan manajer berkewajiban untuk kepentingan pemegang saham. (Oktapiani, 2020).

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau nilai pasar adalah persepsi investor dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan harga saham dari perusahaan tersebut. Pihak-pihak yang dapat menilai perusahaan, meliputi investor, kreditor, maupun *stakeholder* yang memiliki kewenangan dalam menilai kondisi perusahaan sehingga dapat diketahui ukuran perusahaan (Harjadi, 2015).

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

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan dan kepemilikan lainnya oleh institusi atau institusi (seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi). Kepemilikan institusional sangat berarti dalam pengawasan dan pengelolaan, karena kepemilikan institusional akan mendorong penambahan pengawasan yang lebih optimal.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

3. Kebijakan Dividen

Menurut (Putu et al., 2019) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak keuntungan saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan apakah keuntungan yang didapat perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan (Musthafa, 2017:141).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100$$

4. Kebijakan Hutang

Menurut (Darmayanti & Sanusi, 2018) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan perusahaan dalam penggunaan hutang untuk menjalankan operasi bisnisnya. kebijakan hutang dapat dikur menggunakan debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang dihitung untuk menilai rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan cara menghitung perbandingan antara semua hutang dengan total ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Kerangka Pemikiran

i. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pengawas perusahaan. Partisipasi institusional mengacu pada proporsi modal saham pada akhir tahun di tangan bank, perusahaan asuransi atau institusi lain. Kepemilikan institusional mempunyai peran yang sangat penting dalam pengawasan dan pengelolaan. Semakin besar kepemilikan organisasi maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, yang juga diharapkan dapat menghindari pengelolaan yang boros. Nilai perusahaan juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya produktivitas perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang memiliki hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian (Yuslirizal, 2017) yang menyatakan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer hal ini diduga akan membuat proses pengambilan keputusan bisnis lebih baik.

ii. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diprosikan melalui *divident payout ratio* (DPR). Pembayaran dividen yang meningkat mengandung informasi mengenai bagaimana kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan pembayarannya dividen menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mampu membayar dividen yang lebih. Peningkatan dividen menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Cahyono & Sulistyawati, 2017).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurqamarani et al., 2019), (Dani & Su'un, 2018) dan (Surya et al, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan parainvestor lebih menyukai *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gains*.

iii. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

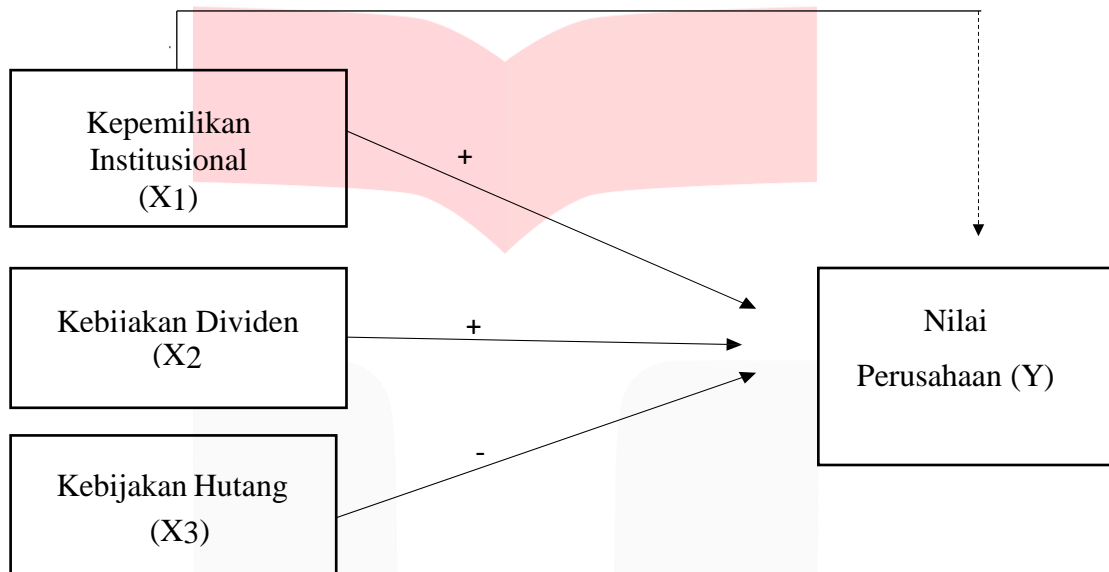
Kebijakan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai struktur permodalan mereka, sehingga apabila perusahaan mendapatkan laba, laba tersebut akan digunakan untuk membayar hutang mereka. Pertumbuhan hutang yang tidak terkendali dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan yang artinya pada saat perusahaan memiliki *debt leverage* yang sangat tinggi maka publik akan ragu. Ketika keyakinan publik menurun maka pemegang saham akan menunjukkan reaksi negatif yaitu penurunan pada nilai perusahaan dalam bentuk pelepasan saham (Pakekong et al., 2019)

Hal ini sejalan dengan penelitian (Pracihara, 2016) dan (Nasution, 2020), bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh semakin tinggi leverage maka hutang yang dimiliki perusahaan pun juga semakin besar, sehingga dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena leverage yang semakin tinggi akan menimbulkan financial distress sehingga nilai perusahaan menurun. Jadi semakin tinggi kebijakan hutang suatu perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

D. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan pada sub bab sebelumnya, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.
- H₂ : Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.
- H₃ : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.
- H₄ : Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan indeks LQ45 non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.



E. Metode Penelitian

Pada penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling yang memperoleh 10 sampel dalam kurun waktu 4 tahun, sehingga diperoleh 40 sampel. Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Sedangkan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah ini ialah analisis regresi data panel menggunakan bantuan software Eviews versi 12.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis data penelitian yang bertujuan untuk menguji secara umum hasil penelitian berdasarkan satu sampel.

Tabel 3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Keterangan	Kepemilikan Institusional (%)	Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang	Nilai Perusahaan
Mean	64,52125	0,659250	0,741250	10,28975
Min	50,07000	0,280000	0,150000	1,280000
Max	92,50000	1,770000	2,910000	82,44000
St,Dev	14,98360	0,329361	0,667557	18,57886
Observations	40	40	40	40

Berdasarkan data pada tabel 3.1 dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 10,28975 dengan nilai standar deviasi sebesar 18,57886. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata artinya data cenderung bervariasi atau tidak berkelompok. Adapun nilai maksimumnya sebesar 82,44000 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 dan nilai minimumnya sebesar 1,280000 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2019.

Selanjutnya diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata sebesar 64,52125 dengan nilai standar deviasi sebesar 14,98360. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata artinya data cenderung tidak bervariasi atau berkelompok. Adapun nilai maksimumnya sebesar 92,50000 dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2016-2019 dan nilai minimumnya sebesar 50,07000 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016-2019.

Variabel kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar 0,659250 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,329361. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata artinya data cenderung tidak bervariasi atau berkelompok. Adapun nilai maksimumnya sebesar 1,770000 dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2018 dan nilai minimumnya sebesar 0,280000 dimiliki oleh PT Astra International tahun 2018.

Variabel kebijakan hutang memiliki rata-rata sebesar 0,741250 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,667557. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata artinya data cenderung bervariasi atau tidak berkelompok. Adapun nilai maksimumnya sebesar 2,910000 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 dan nilai minimumnya sebesar 0,150000 dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tahun 2016.

B. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model data panel yang telah dilakukan, maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *random effect*. Berikut ini adalah hasil dari uji *random effect* dalam penelitian ini

Tabel 3,2
Hasil Pengujian Signifikansi *Random Effect*

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/26/22 Time: 22:21				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 40				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-34.12753	11.72752	-2.910038	0.0062
KI	0.476720	0.181567	2.625588	0.0126
DPR	2.646854	4.481943	0.590559	0.5585
DER	16.07251	2.926758	5.491574	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			7.978435	0.7722
Idiosyncratic random			4.332983	0.2278
Weighted Statistics				
R-squared	0.556426	Mean dependent var	2.696469	
Adjusted R-squared	0.519462	S.D. dependent var	6.474951	
S.E. of regression	4.488493	Sum squared resid	725.2764	
F-statistic	15.05299	Durbin-Watson stat	1.659775	
Prob(F-statistic)	0.000002			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.776050	Mean dependent var	10.28975	
Sum squared resid	3014.774	Durbin-Watson stat	0.399299	

Berdasarkan hasil dari analisis regresi data panel yang ditunjukkan oleh Tabel 4.9 di atas, maka dapat diketahui persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -34.12753 + 0.476720 KI + 2.646854 DPR + 16.07251 DER$$

C. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) merupakan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen atau proporsi pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.9 dapat diketahui nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,519462 atau 51,94%. Dengan demikian dapat diperoleh informasi bahwa variabel independen kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan sebesar 51,94% sedangkan sisanya sebesar 48,06% dijelaskan oleh faktor lain

D. Pengujian Simultan (Uji F)

Pengujian simultan atau uji F merupakan pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama yang dimasukkan ke dalam model. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 3.2 dapat diketahui bahwa nilai *Probability (F Statistic)* sebesar 0,000002 < 0,05 maka H₀ ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. Pengujian Parsial (Uji t)

Uji t merupakan pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh independen yaitu kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara individu. Berdasarkan hasil uji yang disajikan dalam Tabel 3.2 dapat diketahui bahwa:

- a. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai *probability (t-statistic)* sebesar 0,0126 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
- b. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai *probability (t-statistic)* sebesar 0,5585 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- c. Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai *probability (t-statistic)* sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari dari kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019. Sampel pada penelitian ini sebanyak 40 yang terdiri dari 10 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun yang berasal dari berbagai sektor seperti aneka industri, industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia serta sektor perdagangan, jasa dan investasi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan pembahasan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif dapat diketahui bahwa :
 - a. Kondisi kepemilikan institusional pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 64,45 dengan nilai standar deviasi sebesar 15,62 hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang berarti sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan data yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi dan data tersebut mencerminkan variabel dengan baik.
 - b. Kondisi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,61 dan standar deviasi sebesar 0,25 hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang berarti tidak adanya kesenjangan data yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi dan data tersebut mencerminkan variabel dengan baik
 - c. Kondisi kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,72 dan standar deviasi sebesar 0,71 hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi yang berarti data cenderung berkelompok dan data tersebut mencerminkan variabel dengan baik
2. Berdasarkan hasil perhitungan pengujian secara simultan (Uji F) menunjukkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019.
3. Berdasarkan hasil perhitungan pengujian secara parsial (Uji T) dapat diketahui bahwa :
 - a. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019.
 - b. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019.
 - c. Variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 non keuangan pada tahun 2016-2019.

REFERENSI

1. Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2017). Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 13(1). <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v13i1.138>
2. Dani, I., & Su, M. (2018). The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Financial Performance And The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI) ISSN*, 7, 63–71. www.ijbmi.org
3. Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

- Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1). <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
4. Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P12>
 5. Nurqamarani, A. S., Jonathan, L. R., & Militina, T. (2019). The Influence Of Financial Management Function Towards Company's Skills And Values In Indonesia's Consumption Goods Industry. *Archives Of Business Research*, 7(10), 195–212. <https://doi.org/10.14738/Abr.710.7288>
 6. Oktapiani, S. (2020). Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* (Vol. 5, Issue 1). <https://doi.org/10.37673/Jebi.V5i1.648>
 7. Pakekong, M. I., Murni, S., Rate, P. V., & Struktur..., P. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1), 611–620. <https://doi.org/10.35794/Emba.V7i1.22461>
 8. Putu, I., Sintyana, H., Gede, L., & Artini, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 757–785. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I02.P07>
 9. Surya, Muhammad Rifqi Nursalam, Mahfudnurnajamuddin, Kadir, D. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bei. *Cesj: Center Of Economic Students Journal*, 3(4). <https://doi.org/10.33096/Cesj.V3i4.922>
 10. Welly, Y., Susanti, E., Azwar, K., & Grace, E. (2019). Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 1–10. <https://doi.org/10.37403/Financial.V5i2.115>