

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Alistesya Madani Amelia
alistesyamadaniamelia@gmail.com
Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The main of Companies is maximizing the firm value. This study aims to analyze the impact of the debt policy which is measured by the DER, the dividend policy which is measured by the DPR, and the profitability which is measured by the ROA toward the firm value which is measured by the PBV in the Consumer Non-Cyclicals companies that are registered in Indonesia's Stock Exchange in 2014-2018 period. The type of this study is a quantitative research. The samples of this study applies the purposive sampling method with 12 companies. This study applies multiple linear regression with SPSS version 24. Based on the result of the data analysis, it concludes that the debt policy (DER) gives positive and significant impact to the firm value with 3.463 and 0,001 significance, so the first hypothesis is accepted. The dividend policy (DPR) gives negative impact to the firm value with 0,522 and 0,604 significance, so the second hypothesis is rejected. The profitability gives positive impact to the firm value with 11.637 and 0,000 significance, so the third hypothesis is accepted.

Keyword: the debt policy, the dividend policy, the profitability, the firm value

ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bagian dari pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang yang diukur menggunakan DER, kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, dan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan 12 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 24. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan dengan t_{hitung} 3.463 dan signifikansi 0,001, sehingga hipotesis pertama diterima. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan t_{hitung} 0,522 dan signifikansi 0,604 sehingga hipotesis kedua ditolak. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t_{hitung} 11.637 dan signifikansi 0,000, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Kata Kunci: kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Bertambahnya jumlah perusahaan baru dari tahun ke tahun membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat. Tak terkecuali perusahaan-perusahaan baru yang tergabung pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang jasa, dagang atau manufaktur. Suatu perusahaan didirikan bertujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham serta mencapai keuntungan yang maksimal dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai pemegang saham dapat dilalui dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* dapat diartikan semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dapat diperoleh dimasa depan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya ialah kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas. Kebijakan Hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa besar perusahaan mampu mengelola penggunaan hutang. Jika perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik maka perusahaan akan meningkat, namun jika perusahaan tidak dapat mengelola hutang dengan baik maka perusahaan akan mengalami penurunan dan bisa berakibat pada nilai perusahaan dan keberlangsungan perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang agar nilai perusahaan tetap terus naik. Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Dividen merupakan alasan investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan atau alasan investor untuk berinvestasi. Dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010:281). Dengan pembagian dividen maka pemegang saham akan mempunyai tambahan *return* selain *capital gain*. Dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Profitabilitas dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi profit atau laba suatu perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada suatu periode tertentu. Profitabilitas ialah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen pada perusahaan maka dari itu perusahaan harus tetap berupaya untuk mempertahankan tingkat profitabilitas agar tetap dalam keadaan stabil, dengan menggunakan modal yang tepat khususnya untuk penggunaan modal kerja. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. *ROA* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Penelitian ini dibuat karena motivasi dari beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan sampel yang diambil dari perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian dan dari hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan fenomena yang menarik dan perlu adanya pengujian ulang. Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini dilakukan untuk menguji sejauh mana pengaruh penerapan *Consumer Non-Cyclicals* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan studi kasus pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak dibidang bahan kebutuhan primer. Sebagai indikator penelitian ini perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* merupakan salah satu perusahaan yang memiliki perkembangan yang cukup pesat dan memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang.

Dari uraian latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Agensi merupakan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham atau pemilik saham dengan manajemen. Menurut Harjito dan Nurfauziah (2006) hubungan keagenan timbul ketika prinsipal meminta agen melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan prinsipal yang meliputi pendelegasian sebagai wewenang pengambilan keputusan. Kontrak agen dan investor atau pemegang saham disebut keagenan. Kontrak kerja atas persetujuan bersama berisi tentang wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal. *Agency Problem* sering kali terjadi antara manajer dan pemegang saham atau investor. Di perusahaan besar proporsi

kepemilikan manajer relatif lebih kecil. Proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga membuat manajer bertindak untuk kepentingan diri sendiri dan tidak berdasarkan pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan dikarenakan manajemen tidak menanggung risiko atas pengambilan keputusan tersebut mengakibatkan kerugian oleh pemegang saham.

Teori keagenan merupakan suatu teori yang muncul dalam perkembangan penelitian akuntansi dimana menambah aspek perilaku manusia dalam model ekonomi dengan transformasi dari model akuntansi keuangan. Munculnya teori keagenan karena akibat dari hubungan antara anggota diperusahaan yang tidak sesuai dengan perjanjian yang tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal (Agustia, 2013). Teori ini menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajer (agent). Teori agensi mengarah pada kondisi dimana sering terjadi ketidak seimbangan informasi antara pemilik dan manajer. Teori agensi melihat bahwa manajemen perusahaan yang sebagai agen bagi para pemegang saham, maka hal tersebut bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri dan bukan sebagai pihak yang teliti dan adil terhadap pemegang saham (Solihin, 2008:119). Adanya konflik yang terjadi pada principal dan agent dikarenakan kemungkinan tindakan agent yang cenderung selalu bertentangan dengan principal.

Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Munculnya *asymmetric information* tersebut menyulitkan investor dalam menilai secara obyektif berkaitan dengan kualitas perusahaan (Arifin, 2005). Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham and Ehrhardt, 2005). Informasi yang diberikan mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dapat disebut sebagai sinyal.

Kebijakan Hutang

Hutang adalah sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasional perusahaannya. Menurut Herawati (2013) dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkan dengan matang karena penggunaan hutang berdampak pada nilai perusahaan. Kekurangan dana menyebabkan terganggunya perusahaan, namun jika kelebihan dana juga dapat berakibat pada penggunaan dana yang kurang efisien. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik dengan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Herawati (2013) besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham (Husnan, 2006). Dividen merupakan alasan para investor dalam menanamkan dana untuk investasi.

Profitabilitas

Saidi (2004) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan yang besar. Perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula, namun begitu pula sebaliknya perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan yang rendah cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah pula.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Enny (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini (Abdul dan Noerirawan, 2012). Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa keberhasilan pada pemegang sahamnya juga tinggi. Keberhasilan suatu pemegang saham dan perusahaan dapat dilihat dari perolehan harga pasar dari saham yang dijadikan pedoman dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Pada umumnya nilai perusahaan yang para pemodal menyerahkan hasil pengelolaannya kepada para profesional. Posisi para profesional yaitu sebagai manajer atau komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang didapat dari pihak eksternal, kebijakan hutang sendiri dibuat oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang. Kebijakan hutang dapat menentukan seberapa besar kebutuhan perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan dapat untuk mengetahui seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang harus didanai oleh hutang. Keuntungan menggunakan hutang salah satunya adalah menghemat pembayaran pajak. Hasil penelitian terdahulu oleh Shinta (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian dari Wolfmida (2019) di mana tingginya hutang dapat menandakan prospek perusahaan ke depannya bagus. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya perusahaan dapat membagikan laba perusahaan kepada Investor atau pemegang saham baik sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi perusahaan atau dalam bentuk dividen. Menurut penelitian dari Wolfmida (2019) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila DPR meningkat. dengan ini dapat dikatakan perusahaan memiliki prospek yang baik jika melakukan pembayaran dividen dengan pembayaran yang semakin meningkat, tetapi jika pembayaran dividen mengalami penurunan maka perusahaan dianggap memiliki prospek yang buruk.

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dilihat sebagai gambaran dari kinerja perusahaan yang dilihat dari profit atau laba yang diperoleh perusahaan. Maka dari itu tujuan akhir perusahaan adalah meraup keuntungan yang maksimal di samping hal-hal lainnya. Menurut penelitian dari Wolfmida

(2019) profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dan yang ditanamkan pada aktivitas yang digunakan untuk operasional perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai *Return On Asset (ROA)*, maka semakin besar tingkat laba atau profit yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin naik pula nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada studi kasus perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018, yaitu sejumlah 12 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan sampel yang ditentukan atas dasar kesesuaian karakteristik dan beberapa kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018, (2) Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang dapat diperoleh di www.idx.co.id selama periode 2014-2018, (3) Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang memperoleh laba dan membagikan dividen selama 2014-2018, (4) Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang memiliki profit atau laba selama 2014-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan transaksi dan apa yang terlibat dalam suatu kejadian. Penelitian ini juga dilakukan menggunakan jenis data kuantitatif di mana pengukuran diukur dalam skala numerik atau angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain sehingga peneliti tidak perlu melakukan studi mutakhir. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data Laporan keuangan tahunan perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* selama periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu pernyataan yang dapat mengartikan atau memberikan makna untuk suatu istilah atau konsep tertentu, sehingga tidak salah dimengerti, dapat diuji, dan ditentukan atau dinyatakan kebenarannya oleh orang lain.

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan suatu variabel yang keadaannya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel yang digunakan penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan para investor terkait dengan perusahaan yang sering dikaitkan oleh investor dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan proksi *Price Book Value (PBV)* dengan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat yang menjadi obyek penelitian dalam ruangan lingkup penelitian diasumsikan tidak dipengaruhi faktor lain. Variabel independen yang digunakan sebagai pengukuran dalam penelitian ini adalah:

Kebijakan Hutang

Keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak patinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa dapat disebut sebagai kebijakan hutang. Rumus dari rasio kebijakan hutang adalah:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi mendatang Harjito dan Martono (2014:2007). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Kebijakan Dividen} = \frac{\text{Dividen Perlembar saham}}{\text{Laba bersih perlembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan. Rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut (Herawati, 2013):

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode yang menganalisis data kuantitatif, yang bertujuan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel di dalam penelitian ini seperti nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat, variabel bebas memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2005:27-28), uji normalitas data adalah langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis multivariate khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan pola distribusi normal, dan model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya diasumsikan tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Menurut Ghozali (2016:103), Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu jika memiliki

nilai VIF lebih kecil dari 10 maka artinya dapat diketahui bahwa tidak terjadi multikolinieritas dan sebaliknya dan jika angka *tolerance* value lebih besar dari 0,10 atau mendekati 1.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Jika tidak memiliki masalah autokorelasi maka persamaan regresi dapat dikatakan baik, namun jika dikatakan memiliki masalah autokorelasi maka persamaan regresi dapat dikatakan tidak layak untuk digunakan penelitian. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (a) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi, (b) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. **Ghozali** (2007:105) deteksi ada tidaknya uji heteroskedastisitas dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antar SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di studentized. Dasar analisisnya adalah (a) Jika terdapat pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas, (b) Jika tidak ada pola yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda ialah metode statistik menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji apakah kebijakan hutang yang diukur dengan DER kebijakan deviden yang diukur dengan DPR dan profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Adapun model persamaan regresinya yang dirumuskan:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan:

e : *error term*
 b₀ : Konstanta
 b₁,b₂,b₃ : Koefisien regresi

Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1DER + \beta_2DPR + \beta_3ROA + e$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*
 α : Konstanta
 DER : *Debt to Equity Ratio*
 DPR : *Dividen Payout Ratio*
 ROA : *Return On Asset*
 β₁ : Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio*
 β₂ : Koefisien Regresi *Dividen Payout Ratio*
 β₃ : Koefisien Regresi *Return On Asset*
 e : *Standart error*

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2016). Adapun kriteria pengujian antara lain H_0 diterima apabila nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tersebut tidak layak dan tidak dapat menggunakan analisis selanjutnya, dan H_1 diterima apabila nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tersebut layak.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Tujuan dari pengujian penelitian ini untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2011:98) Adapun kriteria pengujian secara parsial antara lain H_0 diterima apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tersebut tidak layak dan tidak dapat menggunakan analisis selanjutnya, dan H_1 diterima apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka model dalam penelitian tersebut layak.

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Koefisien determinasi merupakan angka yang memberikan persentase dari total variasi pada variabel dependen (Y) yang dijelaskan variabel independen (X), sedangkan sisanya yaitu $(1-R^2)$ yang menunjukkan penyebab dari faktor lainnya. Koefisien determinasi memiliki nilai antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika angka yang ditunjukkan oleh R^2 semakin besar, maka semakin besar pula pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

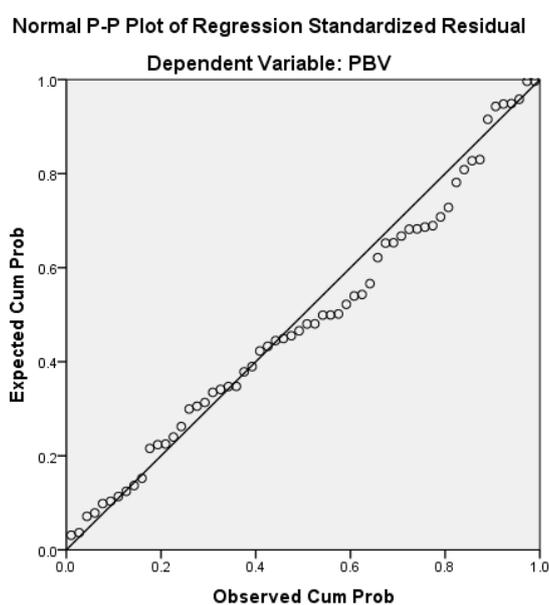
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	60	,92	9,87	3,2048	2,32278
DER	60	,17	2,21	,7520	,59332
DPR	60	,02	33,99	1,4703	5,35675
ROA	60	,01	,36	,1113	,07926
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 data yang disajikan di atas dapat diketahui deskriptif variabel secara statistik pada penelitian ini. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 sampel selama 5 tahun yaitu pada tahun 2014-2018 yang dapat dijelaskan sebagai Kebijakan Hutang yang diukur menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan antara total hutang dengan modal sendiri menunjukkan hasil nilai *mean* sebesar 0,7520 atau sekitar 75,20% dan standar deviasi (*Std. Deviation*) 0,59332. Dan memiliki nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai maximum sebesar 9,87. Maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang adalah sebesar 2,21, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki kebijakan hutang yang tinggi. Kebijakan Dividen diukur menggunakan rumus *Dividen Payout Rasio (DPR)* dan menunjukan nilai *minimum* 0,02 dan nilai *maximum* 33,99. Dan menunjukkan nilai *mean* sebesar 1.4703 dan standar deviasi (*Std. Deviation*) 5,35675 yang artinya dana yang ditanamkan oleh pemegang

saham atau investor akan dikembalikan berupa dividen. Nilai standar deviasi menunjukan kecenderungan data *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada tiap tahunnya selama tahun penelitian mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 5,35675. Profitabilitas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,01 nilai *maximum* sebesar 0,36 dan *mean* sebesar 0,1113 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) 0,7926. maka dengan ini penelitian ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset sebesar 0,1113, sedangkan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa data *Return On Asset* memiliki kecenderungan setiap tahunnya selama tahun penelitian mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0,7926. Nilai Perusahaan memiliki nilai *minimum* sebesar 0,92 nilai *maximum* sebesar 9,85 dan nilai *mean* sebesar 3.2046 dengan standar deviasi 2.32278. Maka dapat diketahui bahwa untuk mendapatkan satu lembar saham dibutuhkan pengorbanan sebesar 3.2046 dan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa kecenderungan data *Price Book Value (PBV)* tiap tahunnya memiliki tingkat penyimpangan sebesar 2,32278 selama tahun penelitian.

Uji Asumsi Klasik



Gambar 1
P-P Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Gambar dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa menunjukkan pola distribusi yang normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dalam penelitian ini juga menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pada pengujian ini data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig* > 0,05 sedangkan apabila nilai *Asymp. Sig* < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas data *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.16763780
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.048
Test Statistic		.089
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 sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas uji statistik non parametik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan karena telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

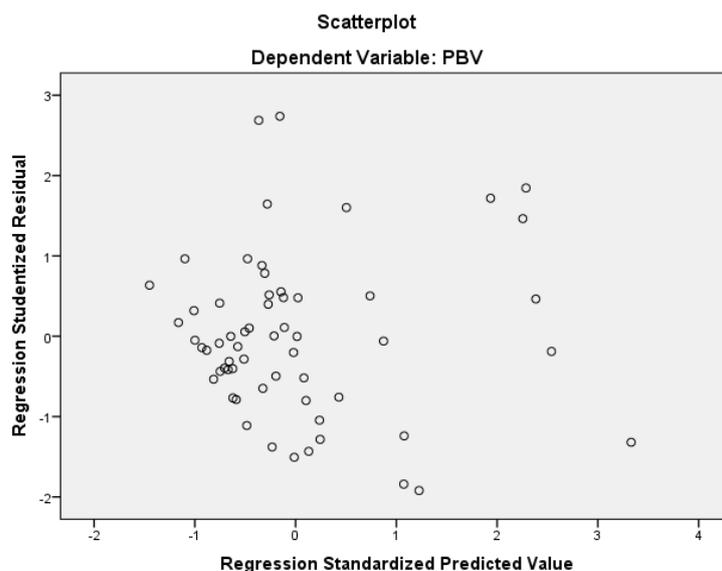
Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.711	1.407
	DPR	.899	1.113
	ROA	.652	1.533

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa pada setiap variabel mempunyai nilai *tolerance* kurang dari 1 dan pada nilai VIF kurang dari 10. Maka hal tersebut dapat dikatakan bahwa data diatas tidak ada masalah pada multikolinearitas dalam model penelitian ini.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.864 ^a	.747	.734	1.19851	1.253

a. Predictors: (Constant), ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Pada Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa nilai pada *Durbin-Watson* sebesar 0,586. Hal ini dapat dikatakan model regresi tersebut tidak ada autokorelasi karena pada nilai *Durbin-Watson* diantara -2 sampai +2.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.789	.462	
	DER	1.080	.312	.276
	DPR	.016	.031	.037
	ROA	28.361	2.437	.968

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,789 + 1.080X_1 + 0,016X_2 + 28.361X_3 + e$$

Pengujian Hipotesis

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	237.884	3	79.295	55.203	.000 ^b
	Residual	80.439	56	1.436		
	Total	318.323	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DPR, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 6 diatas dapat disimpulkan bahwa signifikansi $< 0,05$ ($0,00 < 0,05$) dalam hal ini berarti didalam uji F secara bersama-sama yaitu variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 7
Pengujian Secara Parsial (Uji t)
Unstandardized Standardized
Coefficients Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.789	.462		-1.707	.093
	DER	1.080	.312	.276	3.463	.001
	DPR	.016	.031	.037	.522	.604
	ROA	28.361	2.437	.968	11.637	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 7 hasil uji t diatas Pengujian hipotesis pertama adalah bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang di proksi kan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* menggunakan nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada Tabel 7 maka didapatkan hasil bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan untuk *Debt to Equity Rasio (DER)* ialah $\alpha = 0,001 < 0,05$ maka H_1 diterima. Dengan demikian H_1 yang diajukan diterima, artinya kebijakan hutang *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua adalah bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen di proksi kan menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)* mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Melihat hasil pengujian hipotesis pada tabel 10 pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan $\alpha = 0,604 > 0,05$ maka H_2 ditolak. Maka H_2 yang diajukan ditolak, yang artinya *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pertama adalah bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas di proksi kan menggunakan *Return On Asset (ROA)* mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada Tabel 7 maka didapatkan hasil bahwa pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan untuk *Return On Asset (ROA)* ialah $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka H_3 diterima. Dengan demikian H_3 yang diajukan diterima, artinya profitabilitas *Return On Asset*

(ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 ^a	.747	.734	1.19851

a. Predictors: (Constant), ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Pada Tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai *R square* sebesar 0,734 atau 73,4%. Maka dapat disimpulkan bahwa perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang menggunakan rumus *Debt Equity Ratio (DER)*, kebijakan dividen menggunakan rumus *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan profitabilitas menggunakan rumus *Return on Asset (ROA)* memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 26,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,001 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Wolfmida (2019) dan Shintia (2020) yang mengemukakan adanya hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Perusahaan seharusnya memikirkan bagaimana cara mendapatkan modal untuk perusahaan yang paling menguntungkan. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa di mana tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan atau pertumbuhan perusahaan. Investor akan memberikan reaksi positif kebijakan perusahaan mengenai penambahan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penggunaan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Karena, penggunaan pendanaan dari pihak eksternal dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan perusahaan, melakukan investasi-investasi maupun proyek-proyek yang dapat menguntungkan perusahaan sehingga dapat menambah atau menghasilkan laba atau *profit* yang tinggi pula. Dengan hal ini dapat menunjukkan bahwa pendanaan dari pihak eksternal akan menurunkan konflik antar pemegang saham dan manajemen selain itu hutang juga dapat digunakan untuk menurunkan kelebihan arus kas dalam perusahaan sehingga dapat meminimalkan pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan pernyataan dari Brigham dan Houston (2011) menyatakan penggunaan hutang yang lebih besar dapat menghemat pajak dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Shintia (2020), apabila pendanaan didanai melalui hutang, dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Karena, akan terjadi *tax deductible* yang artinya perusahaan yang mempunyai hutang akan memiliki bunga pinjaman dan harus membayar bunga pinjamannya yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap pengungkapan nilai perusahaan (PBV), dengan ini dapat diketahui bahwa rasio kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio (DPR)* ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H₃) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena rasio pembayaran dividen hanyalah perincian dan tidak memiliki pengaruh tentang kesejahteraan

investor atau pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai dividen. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Perusahaan membagikan dividen apabila perusahaan mampu menutupi kekurangan sumber dana eksternal. Namun membagikan dividen secara berturut-turut bukan lah menjadi sinyal positif bagi para investor, karena para investor menganggap manajemen perusahaan kurang mengetahui peluang investasi untuk mendapatkan keuntungan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diketahui bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return On Asset (ROA)* hipotesis ketiga (H_3) diterima dan dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Shintia (2020) yang mengutarakan ada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aktiva yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga didukung opini dari Husnan (2001) yang menyatakan semakin baik profitabilitas perusahaan berarti peluang perusahaan dimasa yang akan datang dinilai akan semakin baik. Dengan begitu perusahaan juga akan dinilai semakin baik oleh investor dan dapat membangun kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan itu sendiri. *Return On Asset (ROA)* ialah salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Syamsuddin, 2006:63). *Return On Asset (ROA)* dapat menandakan perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan jika *Return On Asset (ROA)* menunjukkan nilai yang positif, yang dirumuskan melalui perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Pengujian pengaruh kebijakan hutang *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan *Price Book Value (PBV)* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,01 diketahui nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, dengan ini mengisyaratkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan karena semakin tinggi hutang semakin tinggi nilai perusahaan karena dinilai perusahaan mampu membayar kewajiban perusahaan dimasa mendatang dan mempunyai rencana atau prospek dimasa mendatang. sehingga H_1 menegaskan bahwa kebijakan hutang atau *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Pengujian pengaruh kebijakan Dividen *Dividen Payout Rasio (DPR)* terhadap nilai perusahaan *Price Book Value (PBV)* memperoleh nilai signifikansisebesar 0,604 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka hal ini dapat mengisyaratkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 menegaskan bahwa kebijakan dividen atau *Dividen Payout Ratio (DPR)* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dipengaruhi adanya pajak yang dibayarkan terhadap keuntungan dividen maka investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. (3) Pengujian pengaruh Profitabilitas *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan *Price Book Value (PBV)* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 di mana nilai tersebut lebih rendah dari 0,05, maka hal ini mengisyaratkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hal ini dipengaruhi dengan adanya *profit* atau laba yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dan dapat menunjukkan bahwa peluang perusahaan dimasa depan memuaskan sehingga dapat membentuk kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan.

Saran

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang dimungkinkan mempengaruhi nilai perusahaan dengan faktor internal lainnya sebagai variabel independen. Sehingga dapat mengetahui lebih jelas faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan selain kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Pada penelitian selanjutnya dapat memperluas penelitian dengan dilakukan penelitian lain menggunakan sektor selain *Consumer Non-Cyclicals* atau dapat memperluas sektor perusahaan dalam penelitian, tidak hanya sektor *Consumer Non-Cyclicals* saja tetapi mengambil sampel perusahaan yang lebih banyak sehingga mendapatkan daya hasil penelitian yang lebih akurat. Bagi Pihak Perusahaan, penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas dapat mengurangi terjadinya informasi asimetris dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pemakai laporan keuangan perusahaan atau pihak investor. Dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan oleh perusahaan dalam merumuskan strategi baru untuk lebih menguatkan kembali nilai perusahaan. Bagi investor, perlu diperhatikan untuk calon investor adalah profitabilitas perusahaan yang dapat dilihat dalam penelitian ini menunjukan tingginya tingkat profitabilitas akan sangat mempengaruhi tingginya nilai perusahaan secara signifikan dibandingkan dengan faktor lain yang juga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang sangat baik sehingga memiliki peluang ke depan yang lebih baik dan saham yang dijual layak untuk dibeli atau digunakan untuk investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, M.M dan Noerirawan R, 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4
- Agustia, D. 2013. Pengaruh Faktor *Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Lavavage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. 15(1): 29-33.
- Arifin.2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekosinia. Yogyakarta
- Brigham, E. F., dan Ehrhardt. 2005. *Financial Management Theory And Practice (Eleventh ed.)*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2007. *Manajemen Keuangan*, Ekonisia. Yogyakarta
- Harjito, D.A. dan Nurfauziah. 2006. Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan "Jviden dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 10(2)
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1*, Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti E, 2006. *Dasar –dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go-Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(1): 44-58.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Shinta, S. 2020. Kebijakan hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Sujoko dan Soebiantoro U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1)
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta.
- Wolfmida, E.F. 2019. Kebijakan dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.