

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Satria Ari Pamungkas  
satriaaripamungkas321@gmail.com  
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of dividend policy, debts policy, and profitability on firm value. While the dividend policy was measured by Dividen Payout Ratio (DPR), debts policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER), and profitability was measured by Return On Asset (ROA). The population was Food and Beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2020. Moreover, the data were annual report through the official site of Indonesia Stock Exchange. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling with 4 criteria given. In line with that, there were 7 companies with a total of 42 data as the research sample. Additionally, the research was correlative-quantitative. In addition, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS. The research result concluded that dividen policy had a negative effect on firm value. On the other hand, the debt policy had a positive effect on firm value. Likewise, profitability had a positive effect on firm value.*

*Keywords: dividend policy, debt policy, profitability, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. Data yang digunakan dari penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan purposive sampling dengan 4 kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 42 data. Penelitian ini merupakan jenis penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu bentuk usaha atau entitas yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok yang menghasilkan barang dan jasa untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan perusahaan sebagai entitas bisnis memiliki orientasi jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya berdasarkan prinsip pengelolaan yang ada di perusahaan itu sendiri dan

menambah kekayaan pemiliknyanya. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan alasan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu unsur yang dipertimbangkan oleh para penyandang dana untuk menyumbangkan modalnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki, yakni semakin tinggi harga sahamnya maka menunjukkan semakin sejahteranya para *shareholder*. Tujuan perusahaan pada dasarnya dapat dicapai dengan meningkatkan keputusan-keputusan keuangan yang diambil perusahaan dan memaksimalkan semua aktivitas perusahaan, karena satu keputusan keuangan dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang dapat berdampak pada nilai perusahaan dan dengan memaksimalkan semua aktivitas yang ada di perusahaan berdampak terhadap pertumbuhan ekonominya yang akan meningkat dan menciptakan peluang bisnis yang menguntungkan bagi pihak-pihak yang memanfaatkannya.

Perusahaan terbuka, mendongkrak nilai perusahaan dilihat dari harga saham yang tinggi, karena nilai perusahaan mencerminkan harga saham. Harga saham di pasar modal dibingkai dalam kerangka pemahaman antara kepentingan pendukung keuangan dan investor, sehingga harga saham adalah *fair price* yang dapat digunakan sebagai perantara untuk nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai saham, semakin tinggi pandangan pendukung keuangan tentang kecepatan pencapaian dari perusahaan (Damayanti dan Dewi, 2019). *Price to Book Value* (PBV) ialah salah satu rasio buat mengukur nilai perusahaan, sebab rasio ini memandang berapa besar tingkatan *undervalued* ataupun *overvalued* harga saham yang dihitung bersumber pada nilai novel sehabis dibanding dengan harga pasar. Terus menjadi besar rasio *Price to book value* (PBV) berarti perusahaan bisa dikatakan sukses menghasilkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemegang saham (Widyantari serta Yadnya, 2017). Perihal ini membuat terus menjadi besar tingkatan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga jadi energi tarik untuk investor. Oleh sebab itu, perusahaan lebih dominan memakai rasio *price to book value* (PBV).

Informasi *Price to Book Value* (PBV) pada industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015- 2019, mempunyai nilai PBV rata-rata yang fluktuasi. Nilai PBV rata-rata Pada tahun 2016 hadapi penyusutan sebesar 0, 22 ataupun 22%. Nilai PBV rata-rata Pada tahun 2017 hadapi peningkatan sebesar 0, 93 ataupun 93%. Nilai PBV rata-rata Pada tahun 2018 hadapi peningkatan sebesar 0, 76 ataupun 76%. Nilai PBV rata-rata Pada tahun 2019 hadapi peningkatan sebesar 21, 26 ataupun 212, 6%. Bersumber pada keadaan tersebut kalau industri *food and beverage* kurang konsisten dalam melaksanakan kenaikan nilai perusahaannya sepanjang tahun 2015- 2019. Keadaan ini yang menjadi penting bagi manajer keuangan harus memperhatikan dampak dari fluktuasi nilai perusahaan tersebut dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Optimalisasi tujuan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang menggambarkan seberapa besar harga saham yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam perusahaan dikarenakan keterkaitannya dengan keberlangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar tidak hanya percaya pada kinerja keuangan tetapi juga pada prospek perusahaan kedepannya dan juga mencerminkan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan harus mengambil beberapa keputusan dalam perusahaannya. Menurut Abdillah (2014) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan yang dapat berupa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas.

Faktor pertama yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, perihal tersebut disebabkan apabila melaksanakan kenaikan harga saham maka kesejahteraan *shareholder* serta nilai saham juga akan meningkat. Menurut Martono dan Harjito (2011) kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat apakah nantinya laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk digunakan sebagai penambah modal perusahaan guna pembiayaan

investasi dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Normayanti (2017) kebijakan dividen adalah menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen ini penting untuk dilakukan dikarenakan dapat menentukan keputusan berapa besarnya dividen yang nantinya akan dibagikan. Apabila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham akan relatif tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga akan tinggi.

Faktor kedua yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai operasi melalui hutang. Kebijakan hutang dapat digunakan sebagai salah satu jalan alternatif dalam pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Menurut Pracihara (2016) keberadaan hutang dapat dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* dengan perhitungan total hutang dengan modal sendiri. Total hutang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, sedangkan modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa), laba ditahan dan cadangan. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang dapat mengubah komposisi ekuitas dalam neraca yang mana hutang tersebut dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan itu sendiri. Penggunaan hutang dalam perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Menurut Clementin dan Priyadi (2016) profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan pada saat menjalankan aktivitas operasionalnya dapat memperoleh laba yang tinggi dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif dan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan karena investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut berhasil mengelola aset beserta modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan yang maksimal. Apabila profitabilitas yang ada di perusahaan menurun maka akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan aktivitas keuangan, hal ini nantinya akan mengancam kelangsungan hidupnya. Pada penelitian ini profitabilitas dapat dilihat melalui *return on assets*. *Return on assets* digunakan karena mempunyai keterkaitan paling kuat dengan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di lakukan oleh Yuniati et al. (2016) memperlihatkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Faridah dan Kurnia (2016) memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Pertiwi dan Hermanto (2017) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ferina et al. (2015) kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Mayogi dan Fidiana (2016) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018) memperlihatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dengan adanya ketidak konsistensi hasil dari beberapa penelitian tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi hasil penelitian terdahulu dan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari variabel-variabel dalam penelitian tersebut. Selain itu nilai perusahaan merupakan penelitian yang dianggap sangat perlu untuk dikaji berulang-ulang karena peneliti berfikir bahwa nilai perusahaan sangat penting bagi kelangsungan perekonomian. Penelitian ini memilih objek perusahaan *food and beverage*

karena saham - saham yang ada di perusahaan tersebut paling tahan dengan krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lain dikarenakan produk yang dihasilkan sebagian besar merupakan kebutuhan pokok yang dibutuhkan oleh masyarakat. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini didukung dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka perumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk: (1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Agency Theory*

Teori keagenan menggambarkan tentang perbedaan kepentingan dan saling bertentangan antara dua pelaku ekonomi yaitu prinsipal dan agen. Masalah keagenan adalah munculnya konflik kepentingan antara harapan investor dengan harapan manajer. Para manajer (agen) diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan (prinsipal) untuk membuat suatu keputusan dimana hal ini dapat menimbulkan konflik karena seringkali agen lebih mengutamakan kepentingan pribadi yang sering disebut dengan tindakan moral hazard (Haryani, 2011). Para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang tinggi namun pihak manajemen menginginkan *capital gain* yang tinggi untuk perusahaan.

### *Trade Off Theory*

Menurut Fahmi (2014), *trade-off theory* adalah keputusan perusahaan untuk menambah modal kerja dengan mencari pinjaman dari bank atau menerbitkan obligasi. Obligasi adalah surat berharga, termasuk tingkat bunga, nilai nominal, dan jatuh tempo, yang diterbitkan bersama oleh perusahaan dan pemerintah dan kemudian dijual kepada publik. Sehingga dapat dikatakan bahwa menjual obligasi kepada masyarakat.

### *Signalling Theory*

Teori sinyal membahas mengenai informasi manajemen kepada pihak eksternal dengan tujuan untuk memberikan petunjuk kepada investor. Sinyal bisa dalam bentuk informasi apapun yang telah dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan, dalam penyampaian informasi tersebut akan memunculkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan beberapa pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi. Hal yang bisa dilakukan oleh pihak manajemen untuk mengurangi asimetri antara pihak manajemen dan pihak eksternal adalah dengan mengungkapkan informasi laporan keuangan dan non-laporan keuangan kepada pihak eksternal.

### **Kebijakan Deviden**

Kebijakan dividen ialah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan laba yang diperoleh industri apakah laba tersebut bisa dibagikan kepada pemegang saham dalam wujud dividen ataupun selaku laba ditahan. Kebijakan dividen yang maksimal merupakan dengan mengoptimalkan harga saham industri sehingga menuju pada maksimalisasi nilai industri.

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam rangka mendanai kebutuhan operasional perusahaan dengan menggunakan *financial leverage* atau

hutang keuangan. Hutang memiliki instrumen yang rentan terhadap transisi nilai perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya, sebagian perusahaan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu berdiri atau berjalan tanpa adanya hutang dan juga berpikir bahwa hutang yang digunakan oleh perusahaan dirasa lebih aman dibandingkan dengan dengan menerbitkan saham baru (Pracihara, 2016).

### **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2012) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dapat dikatakan memberikan keuntungan atau laba yang besar jika kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Salah satu tujuan terbesar yang ingin diperoleh perusahaan adalah guna memperoleh laba, maka sangat wajar jika profitabilitas menjadi perhatian utama dalam menganalisis baik atau buruknya nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah penilaian investor atas keberhasilan perusahaan dalam kaitannya dengan harga sahamnya. Harga saham selalu berbanding lurus dengan nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan semakin rendah harga saham perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Harga saham juga terkait dengan prospek dan kinerja perusahaan, serta mempengaruhi opini investor. Investor menggunakan nilai suatu perusahaan sebagai ukuran kepercayaan investasi mereka pada perusahaan sekarang dan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari kekayaan pemegang saham dan pemilik perusahaan (Gwenda dan Juniarti, 2013).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Martono dan Harjito (2011) kebijakan dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang didapatkan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan membiayai investasi dalam rangka menambah modal guna mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Skema keuntungan yang diperoleh para pemegang saham dapat dilihat dari kebijakan dividennya, yang mana keuntungan ini diperoleh pemegang saham akan menentukan kesejahteraan pemegang sahamnya yang merupakan tujuan utama perusahaan. Besarnya dividen yang diperoleh pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan meningkatkan harga sahamnya. Pada dasarnya hanya perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi dan juga prospek masa depan yang cerah, yang mampu membagikan dividen. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan prospek masa depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati et al. (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil manajemen dalam penggunaan *free cash flow* yang berlebihan, hal ini dilakukan untuk menghindari investasi yang sia-sia. Kebijakan hutang akan berdampak sia-sia apabila dalam penggunaannya tidak dimanfaatkan secara maksimal tetapi penggunaan hutang juga dapat memberikan manfaat

bagi perusahaan karena dana yang berasal dari hutang dapat dijadikan sebagai modal perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional yang kemungkinan akan berdampak pada perusahaan mengembangkan usaha menjadi lebih baik dengan harapan laba akan meningkat. Laba yang meningkat akan berdampak terhadap naiknya permintaan saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkatkan. Keputusan kebijakan hutang merupakan sinyal bagi investor, perusahaan yang memanfaatkan hutang dengan maksimal dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang cerah dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Pertiwi dan Hermanto (2017) yang memaparkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Investor melakukan *overview* pada perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal itu dikarenakan profitabilitas bisa mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam mengembalikan returnnya. Rasio yang dipakai pada penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Rasio ROA dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan yang ditanamkan dalam kegiatan operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Meningkatnya nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan tersebut juga akan semakin baik, hal itu secara langsung akan berdampak kepada naiknya harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan akan mempengaruhi nilai *price to book value* sebagai proksi dari nilai perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini sehingga dapat dikatakan jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga ikut naik. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional. Penelitian korelasional merupakan penelitian yang fokus karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini berfokus pada analisis untuk mengetahui adanya pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jenis pendekatan dalam penelitian yaitu pendekatan kuantitatif dan pendekatan kualitatif. Metode kuantitatif merupakan metode dengan menggunakan data penelitian yang berupa angka-angka dan menggunakan analisis statistik, sedangkan metode penelitian kualitatif merupakan proses penelitian yang menggunakan metode interpretasi data yang ditemukan di lapangan (Sugiyono, 2015). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dimana datanya berupa variabel penelitian dengan angka-angka yang diolah, data tersebut diuji dengan teori-teori yang ada, kemudian analisis data yang akan dilakukan menggunakan data sekunder. Penelitian ini menggunakan populasi penelitian yang berupa perusahaan manufaktur sub *food and beverage* selama tahun 2015-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini memakai teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* Teknik yang dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi yang telah ditentukan peneliti sesuai kriteria tertentu. Adapun kriteria yang ditentukan untuk mendapatkan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub

sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun dengan periode 2015-2020, (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun penelitian 2015-2020 secara berturut-turut, (3) Perusahaan *food and beverage* yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2020, (4) Perusahaan *food and beverage* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2015-2020.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik dalam pengumpulan data penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan cara mencatat, mengumpulkan, mengkaji informasi dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2020 yang diambil dari sumber website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini, telah diganti dengan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan merupakan kepercayaan pemegang saham atas keberhasilan perusahaan, yang selalu berkaitan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi dan dengan demikian memperkuat kepercayaan pemegang saham terhadap kinerja perusahaan saat ini dan masa depan. nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

#### Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang berfungsi untuk mempengaruhi variabel lainnya, variabel independen juga merupakan variabel yang menjadi sebab perubahan dari variabel lain (variabel dependen). Variabel bebas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

##### 1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning Per Share}}$$

##### 2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam rangka mendanai kebutuhan operasional perusahaan dengan menggunakan *financial leverage* atau hutang keuangan. Perhitungan kebijakan hutang penelitian ini menggunakan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan rumus:

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

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on assets*. *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan return atas investasi yang telah ditanamkan dalam perusahaan. Di bawah ini adalah rumus yang dipakai untuk menghitung hasil pengembalian atas aset :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Model Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018) teknik regresi linier berganda merupakan metode statistik yang menggambarkan pola hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ DPR} + \beta_2 \text{ DER} + \beta_3 \text{ ROA} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on assets*

$\beta_{1,2,3}$  = Koefisien perubahan nilai

e = Faktor gangguan stokastik pada observasi

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 1**  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-5,908	1,052		-5,617	0,000
	DPR	-0,983	0,604	-0,088	-1,627	0,112
	DER	6,550	1,060	0,345	6,181	0,000
	ROA	54,557	3,874	0,793	14,083	0,000

a. Dependent Variabel : PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 1, maka diperoleh model regresi linier berganda seperti berikut :

$$PBV = -5,908 - 0,983\text{DPR} + 6,550\text{DER} + 54,557\text{ROA} + e$$

Melihat model regresi linier berganda diatas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Kontanta ( $\alpha$ ) = -5,903

Konstanta ( $\alpha$ ) adalah interpretasi dari Y apabila  $X = 0$ , menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang digunakan dalam model penelitian adalah konstanta itu. Nilai konstanta -5,903 menunjukkan bahwa apabila variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan sama dengan -5,903.

2. Koefisien Regresi DPR = -0,983

Koefisien regresi DPR sebesar -0,983 menggambarkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara DPR dan PBV. Jika DPR meningkat, maka PBV menurun. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen (DPR), semakin rendah nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya.

3. Koefisien Regresi DER = + 6,550

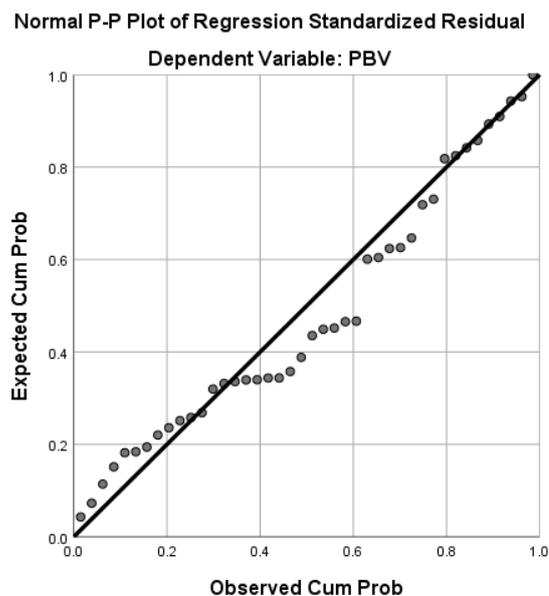
Koefisien regresi DER sebesar 6,550 menggambarkan arah hubungan positif (satu arah) antara DER dan PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang (DER), semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Di sisi lain, ketika kebijakan utang (DER) menurun, begitu pula nilai perusahaan (PBV).

4. Koefisien Regresi ROA = + 54,557

Koefisien regresi ROA sebesar 54,557 menggambarkan bahwa terdapat hubungan positif (satu arah) antara ROA dengan PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi return on investment (ROA), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (PBV). Sebaliknya, ketika profitabilitas (ROA) menurun, nilai perusahaan (PBV) juga turun.

**Uji Analisis Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**



**Gambar 1**  
**Grafik Normal P-PLOT**  
 Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan gambar grafik normal p-plot pada gambar 1 dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini lolos uji normalitas karena hasil grafik pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

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

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.70497289
Most Extreme Differences	Absolute	.154
	Positive	.154
	Negative	-.077
Test Statistic		.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)**

Dapat dilihat dari Tabel 2 menunjukkan Asymp. Sig (2- tailed) bernilai  $0,200 > 0,05$ . Pernyataan tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki distribusi normal dan bisa digunakan sebagai penelitian.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.981	1.020
DER	.918	1.090
ROA	.902	1.109

a. Dependent Variable: PBV

**Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)**

Berdasarkan Tabel 3, toleransi yang dihitung untuk setiap variabel menunjukkan bahwa toleransi untuk semua variabel independen lebih dari 0,10. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas tunggal dengan nilai VIF 10 melainkan kurang dari 10. Oleh karena itu, kita dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen, atau model tidak memiliki multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944 <sup>a</sup>	.891	.883	2.809720	1.727

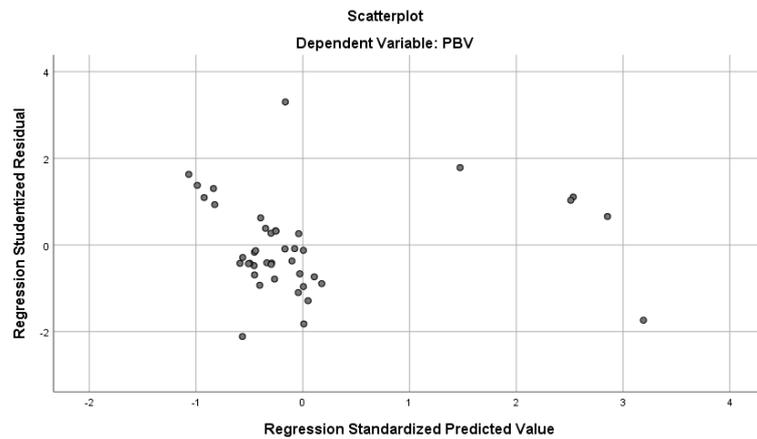
a. Predictors: (Constant), ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,727 yaitu berada diantara angka -2 sampai +2. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan tidak memiliki masalah autokorelasi. Selain itu, peneliti dapat menggunakan model regresi yang dihasilkan untuk mengukur nilai variabel dependen terhadap nilai variabel independennya.

### Uji Heterokedastisitas



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan Grafik Scatterplot diatas, dapat diketahui bahwa titik tidak membentuk pola yang jelas dan teratur, serta titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasarkan masukan dari variabel independennya.

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944 <sup>a</sup>	.891	.883	2.809720	1.727

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 5 diatas, diperoleh nilai R Square sebesar 0,891. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 0,891 atau 89,1% variasi berdasarkan nilai perusahaan (PBV) bisa dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan dividend payout ratio (DPR), kebijakan hutang yang diproksikan menggunakan debt to equity ratio (DER) dan profitabilitas yang diproksikan menggunakan return on assets (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan sisanya sebanyak 0,109 atau 10,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANNOVA**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2459.283	3	819.761	103.839	.000 <sup>b</sup>
Residual	299.992	38	7.895		
Total	2759.275	41			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung 103,839 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Signifikan yang diperoleh dibawah 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), jadi dapat disimpulkan model regresi yang dipakai dalam penelitian ini pantas untuk digunakan. Sehingga disini dapat menggunakan model regresi ini untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau variabel dependen yang digunakan dalam setiap model regresi dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada saat yang sama. Oleh karena itu, variabel kebijakan dividen dinyatakan dalam *dividen payout ratio* (DPR), kebijakan hutang yang dinyatakan dalam *debt to equity ratio* (DER), dan profitabilitas yang dinyatakan dalam *return on asset* (ROA) sebagai variabel independen, mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan.

### Uji t

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-5,908	1,052		-5,617	0,000
	DPR	-0,983	0,604	-0,088	-1,627	0,112
	DER	6,550	1,060	0,345	6,181	0,000
	ROA	54,557	3,874	0,793	14,083	0,000

a. Dependent Variabel : PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah (2021)

### Pembahasan

#### Pengaruh Kebijakan dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil uji statistik, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan membandingkan dividen tunai per saham dengan laba per saham memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 13 yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 1,627 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,112 atau 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang diajukan.

Menurut Sudana (2011) Berdasarkan tax preference theory, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaannya. Hal ini dapat terjadi karena adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Faridah dan Kurnia (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya sebagai tambahan modal agar dapat meningkatkan kegiatan perusahaannya. Hasil yang serupa juga dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka semakin sedikit nantinya laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji statistik, dapat diketahui bahwa kebijakan hutang yang dihitung dengan cara membandingkan total hutang dengan total ekuitas terbukti memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 13 yang menunjukkan bahwa  $t$  hitung 6,181 dengan nilai signifikan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan.

Hasil ini mendukung trade off theory. Keputusan yang diambil perusahaan untuk menambah dana operasionalnya dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan maupun dengan menerbitkan obligasi (bond). Keputusan kebijakan hutang merupakan sinyal bagi investor, perusahaan yang memanfaatkan hutang dengan maksimal dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang cerah dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang, sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Hermanto (2017) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa saat hutang meningkat untuk dijadikan modal maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dimana modal hutang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan guna mendapatkan laba sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa juga dilakukan oleh Yuniati et al. (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji statistik, menggambarkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui pada Tabel 13 yang menunjukkan bahwa  $t$  hitung 14,083 dengan nilai signifikan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan.

Sesuai dengan *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang profitable dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Dalam *signalling theory* juga menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika profitabilitas meningkat berarti kemampuan dalam

menghasilkan laba meningkat, dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Semakin meningkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik. Selain itu, perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang nantinya mampu memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor. Hasil tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferina et al. (2015) yang mana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2020. Penetapan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jumlah data yang diolah dalam penelitian sebanyak 42 data. Dalam penelitian ini digunakan pengujian berupa persamaan regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data dan perusahaan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan: (1) Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian ini dan perlu dijadikan bahan pertimbangan guna mengembangkan penelitian selanjutnya. Diantaranya yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan obyek penelitian pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dengan periode yang cukup pendek yaitu pada tahun 2015-2020, (2) Variabel independen (terikat) yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), kebijakan hutang yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* (ROA). Sedangkan variabel dependen (bebas) yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan *price to book value* (PBV).

### **Saran**

Hasil pemaparan hasil penelitian dan berdasarkan beberapa kesimpulan, maka terdapat beberapa saran yang dapat direkomendasikan melalui penelitian ini yakni: (1) Bagi pihak perusahaan diharapkan menjadi referensi dan bahan pertimbangan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Hal tersebut mengharuskan perusahaan untuk selalu dapat meningkatkan nilai profitabilitas agar tersedia laba besar sehingga mampu mendistribusikan dividen secara stabil kepada para pemegang saham. Pembagian dividen yang stabil dan dengan diiringi dengan penetapan kebijakan hutang yang tepat, peningkatan nilai profitabilitas serta pengembangan usaha yang bagus maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kepercayaan investor baru untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut juga dapat meningkat, (2) Bagi pihak investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan hendaknya mempertimbangkan beberapa hal seperti kebijakan mengenai pembagian dividen, tingkat

profitabilitas perusahaan, dan kebijakan hutang yang dilakukan. Sebagai investor jangan sampai salah dalam memilih perusahaan untuk melakukan investasi. Investor juga harus membandingkan dan mencermati beberapa kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan investasi, (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode pengamatan yang lebih panjang lagi dalam periode pengamatannya, agar penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Serta dapat memperluas pengambilan sampel karena terbatasnya jumlah sampel perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Selain itu, peneliti selanjutnya dapat melakukan pengembangan dengan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, CSR, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan lain sebagainya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012. *Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Clementin, F. dan M. Priyadi. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5(4).
- Devi, A. M., I. M. S. Suardikha, dan I. G. A. N. Budiasih. 2014. Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Faridah, N. dan Kurnia 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 5(2).
- Ferina, I. S., H. R. Tjandrakirana, dan I. Ismail. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika* 2(1).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gwenda, Z. dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, Dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review* 1(2).
- Haryani. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja: Transparansi Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Ilhamsyah, F. dan H. Soekotjo. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(2).
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Grafindo Persada. Jakarta.
- Martono dan D. Harjito. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.

- Mayogi, D. G. Dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5(1).
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperis pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *e-Journal Administrasi Bisnis* 5(2).
- Palupi, R. S. dan S. Hendiarto. 2018. Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica* 2(2).
- Pertiwi, S. T. dan S. B. Hermanto. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7).
- Pracihara, S. M. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Widyantari, N. L., & Yadnya. I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Baverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 2302-8912
- Yuniati, M., K. Raharjo, dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting* 2(2).