

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI (2015-2017)

Johannes Bagus Anggara

Johannesbagus7@gmail.com

Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA)

ABSTRACT

The firm value can reflect the assets value which the company had. Many companies are competing not only to achieve their main goal of maximizing profits but to increase the value of their company. When the firm value had been increased, the investors would be interested to invest their funds. While, the research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and debts policy on the firm value in manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2017. This, research was quantitative. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling in which there were 40 companies, in three years, as sample based on the criteria given. Furthermore, there were 120 observations. In addition, the data analysis technique used multiple regression analysis with SPSS (Statistical Product and Service Solution). Based on the research result, it concluded the profitability had insignificant effect on the firm value. On the other hand, liquidity had significant effect on the firm value. Likewise, liquidity debts policy had significant effect on the firm value. Keywords :Profitability, Likuidity, Debts Policy, and Firm Value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Banyak perusahaan bersaing tidak hanya mencapai tujuannya utamanya saja yaitu memaksimalkan laba melainkan untuk menaikkan nilai perusahaannya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 40 perusahaan untuk masa 3 tahun sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 120 pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 22. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel kebijakan hutang likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi masa kini, persaingan antar perusahaan semakin ketat. Banyak perusahaan berlomba-lomba tidak hanya mencapai tujuannya utamanya saja yaitu memaksimalkan laba melainkan untuk menaikkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi juga akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham (Suharli, 2006). Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan menumbuhkan rasa percaya diri para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Disisi lain setiap perusahaan pasti ingin berkembang dan menghasilkan laba dari hasil operasinya. Ada beberapa faktor dalam memaksimalkan laba yaitu perusahaan perlu memperhatikan profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang. Mardiyanti *et al.* (2012) mengatakan bahwa

tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para investor yang telah menanamkan modalnya. Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan aktivitas dan kegiatan operasionalnya. Dalam berinvestasi, para investor perlu mengumpulkan informasi untuk menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dilihat oleh investor untuk investasi saham. Agar diminati oleh investor, perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan. Laporan keuangan berfungsi untuk menjadi pedoman bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan bagi para investor. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyimpan dan melaporkan laporan keuangan ke bursa efek, para investor dan publik.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator yang biasa digunakan yaitu dengan melihat profitabilitas perusahaan sebab semakin besar laba maka semakin besar pula *return* yang akan diterima investor. Menurut Harjito dan Martono, (2013:19) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Harjito dan Martono, 2013:55). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengakibatkan pertumbuhan perusahaan cenderung tinggi, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Indikator lain yang harus diperhatikan oleh investor adalah kebijakan hutang. Pada komposisi tertentu, utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Penggunaan hutang sangat berpengaruh terhadap perubahan naik turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menghemat pajak akan tetapi penggunaan hutang yang tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh tingkat *return* yang diperoleh dari perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut, artinya apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) nilai perusahaan merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan publik akan tercermin pada harga sahamnya (Sartono, 2010:9).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Yang dimaksud nilai bukti adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin baik pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika PBV dibawah nilai satu maka menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan tidak baik pula, karena nilai PBV dibawah nilai satu menunjukkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan oleh penulis, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti yaitu, apakah rasio profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penulis mengadakan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori keagenan menyatakan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang disewa atau dikontrak oleh prinsipal untuk bekerja demi kepentingan prinsipal. Hubungan keagenan merupakan kontrak dimana prinsipal memerintah agen untuk melakukan jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak telah mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka agen diyakini akan bertindak sesuai dengan harapan prinsipal. Dalam suatu perusahaan, konflik dapat terjadi antara prinsipal dengan agen karena adanya kelebihan aliran kas. Kelebihan aliran kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak terkait dengan kegiatan utama perusahaan. Hal ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi sebab menghasilkan *return* yang tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dwiatmini dan Nurkholis 2001 (dalam Cahyani, 2012:17) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan komponen laporan keuangan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi laba yang *representative* dalam jangka panjang. Hasilnya seperti yang dikatakan oleh Mardiyanti *et al.* (2012), investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan laba. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara pendapatan setelah pajak dengan total aset. Profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat ke efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu profitabilitas perusahaan adalah rentabilitas modal (ROE). ROE adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Rasio ROE merupakan salah satu rasio yang penting dalam keuangan perusahaan karena mengukur tingkat pengembalian yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Tingkat ROE yang dicapai perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi investor yang akan membeli saham perusahaan karena menggambarkan bagian laba yang akan mereka peroleh.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Kewajiban finansial tersebut antara lain membayar utang jangka pendek dan biaya kegiatan operasi. Harjito dan Martono, (2013:135) mengatakan bahwa analisis likuiditas dapat digunakan dengan menganalisis unsur-unsur neraca yang ada pada aktiva lancar dan hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat apabila tingkat likuiditas perusahaan tersebut tinggi yang menyebabkan tersedianya dana

perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya. Disisi lain, tingginya likuiditas juga menyebabkan kerugian, karena jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan deviden melainkan *free cash flow* maka tidak menutup kemungkinan bahwa biaya agensi akan meningkat.

Kebijakan Hutang

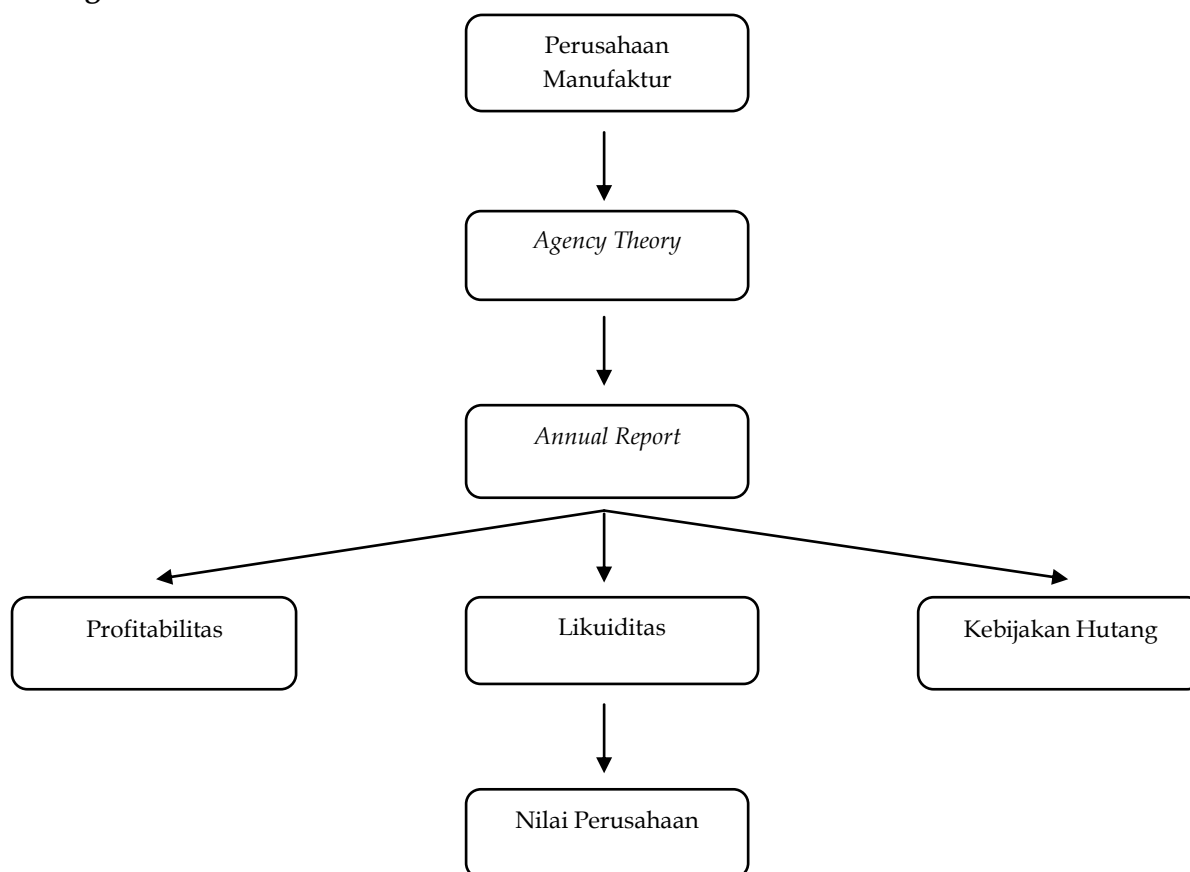
Perusahaan memerlukan modal untuk membiayai aktivitas operasi, modal perusahaan dapat bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Modal yang bersumber dari eksternal perusahaan adalah penggunaan utang. Menurut FASB (dalam Baridwan, 2004:215), utang didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi di masa yang akan datang yang mungkin terjadi akibat kewajiban suatu badan usaha lain di masa yang akan datang sebagai akibat transaksi di masa lalu. Penggunaan utang jangka panjang merupakan pilihan lain dalam sumber modal suatu perusahaan. Menurut Sartono (2010:324) utang jangka panjang adalah salah satu bentuk perjanjian antara peminjam dan kreditur bersedia untuk membayar secara berkala yang mencakup bunga dan pokok pinjaman.

Menurut Hanafi (2013:320) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, antara lain: (1) NDT (*Non-Debt Tax Shield*), manfaat dari utang adalah bunga utang yang dapat dipakai untuk mengurangi pajak perusahaan. Tetapi untuk mengurangi pajak, perusahaan bisa menggunakan cara lain yaitu depresiasi (biaya tetap nonbunga) dan dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT yang tinggi tidak perlu menggunakan utang yang tinggi; (2) Profitabilitas, menurut *pecking order*, ada hubungan negative antara utang dan profitabilitas. Alternatif lain adalah kreditur cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan laba yang tinggi; (3) Resiko Bisnis, perusahaan yang mempunyai resiko bisnis yang tinggi akan menggunakan utang yang lebih kecil untuk menghindari resiko kebangkrutan; (4) Ukuran Perusahaan, perusahaan yang cenderung terdiverifikasi sehingga menurunkan resiko kebangkrutan. Di samping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan modal eksternal; (5) Tangibility, utang bisa mendorong manajer untuk melakukan investasi yang suboptimal. Karena itu perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang banyak akan menggunakan utang yang lebih sedikit; (6) Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan mempengaruhi kebijakan penggunaan utang dalam perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tujuan dari suatu perusahaan adalah menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin, jika nilai perusahaan melemah maka keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak memuaskan. Sebaliknya, jika nilai perusahaan tinggi maka dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut. Hemasturi (2014:11) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi, itu membuktikan bahwa kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan diartikan dengan PBV (*price book value*) yaitu hasil bagi antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada prospek di masa yang akan datang. Keberadaan *price book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi pasar modal, investor dapat memprediksi saham-saham yang *undervalued* maupun *overvalued*. Jika *price book value* diatas satu maka menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2011:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik, artinya semakin banyak investor yang tertarik. Penelitian terdahulu yang dilakukan Martini (2014) menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang menunjukkan bahwa probabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat pula penelitian serupa yang dilakukan oleh Hidayah dan Widyawati (2016) dan Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan Putra (2013) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi likuiditas akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya,

begitu pula sebaliknya. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sukirni (2012), mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hermasturi (2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan tipe penelitian dengan menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah data berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Penarikan sampel pada penelitian ini berdasarkan *purposive sample*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk menentukan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel ialah populasi yang memenuhi kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, antara lain : (1) Perusahaan manufaktur yang berturut - turut terdaftar di BEI selama periode 2015-2017; (2) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2015-2017; (3) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak menggunakan mata uang pelaporan yang sama yaitu rupiah selama periode 2015-2017.

Jenis Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Untuk memperoleh data yang diperlukan, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id. Variabel independen (X) : Variabel independen adalah *variable* yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab terjadinya perubahan atau timbulnya *variable* dependen (terikat).

Return on Equity (ROE)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE merupakan hasil pengembalian ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity} = \text{Laba setelah pajak} / \text{Total modal}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Kebijakan hutang diukur dengan DER yang merupakan seberapa banyak menggunakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan sebagai pendanannya. Jadi, besarnya hutang yang

digunakan dapat dilihat dari nilai DER perusahaan. Nilai DER dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kewajiban dalam hal ini berupa utang. Likuiditas dihitung menggunakan rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam harga sahamnya. Meningkatnya harga saham menunjukkan tingginya peluang investasi bagi perusahaan sebab itu nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to book value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rumus untuk menghitung PBV sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value} = \text{Harga Saham per lembar} / \text{Nilai Buku per lembar saham}$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006:110), Uji normalitas merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006:95), uji autokorelasi merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006:105), Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2006), Uji multikolinearitas merupakan analisis yang dilakukan untuk mendeteksi apakah variabel independen pada model regresi saling berkorelasi. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan pada tingkat α sebesar 5%. Jika nilai signifikan uji F > 0,05, maka hipotesis ditolak yang berarti model yang digunakan dalam penelitian adalah tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis berikutnya. Jika nilai signifikan uji F < 0,05, maka hipotesis diterima yang berarti model yang digunakan dalam penelitian adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya.

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2006), Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. R² yang kecil merupakan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangatlah terbatas. Nilai yang mendekati satu adalah variabel-variabel independen cukup kuat dalam menjelaskan terhadap variabel-variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik t. Menurut Ghozali (2006:84), Uji t adalah jenis pengujian statistika yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Apabila nilai signifikansi uji t < 0,05, maka berpengaruh signifikan. Apabila nilai signifikansi uji t > 0,05, maka tidak berpengaruh signifikan.

Metode Regresi Linier Berganda

Metode ini berguna untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel independen antara lain profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Persamaan model regresi ini adalah :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \varepsilon$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi

ROE : *Return on Equity*

DER : *Debt to Equity Ratio*

CR : *Current Ratio*

ε : *error term*, adalah tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Hasil Penelitian

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	107	0.7	320.75	22.3000	51.75516
Profitabilitas	107	-.47	.57	.0774	.17020
Likuiditas	107	.00	9.68	2.5600	2.13712
Kebijakan Hutang	107	.10	4.87	.10634	1.06979
Valid N (listwise)	107				

Sumber: data sekunder diolah, 2019

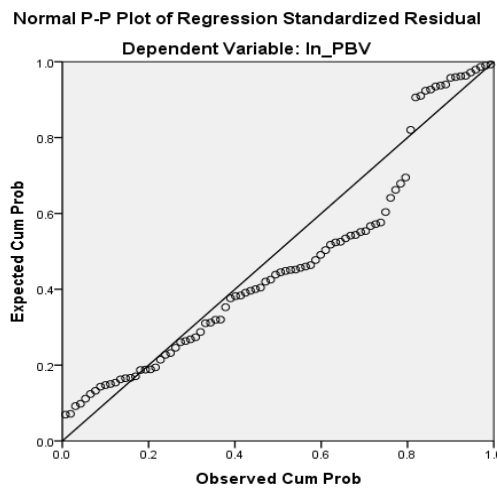
Hasil deskriptif nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0,07 pada perusahaan BRNA tahun 2016 dan nilai maksimum 302,75 pada perusahaan BAJA tahun 2016 serta mempunyai nilai rata-rata 22,3000 dengan standar deviasi 51,75516. Profitabilitas mempunyai nilai minimum -0,47 pada perusahaan SIPD tahun 2015 dan nilai maksimum 0,57 pada perusahaan JECCTahun 2015 serta mempunyai nilai rata-rata 0,0774 dengan standar deviasi 0,17020

Likuiditas mempunyai nilai minimum 0,00 pada perusahaan TRST tahun 2016 dan nilai maksimum 9,68 pada perusahaan DLTA tahun 2016 serta mempunyai nilai rata-rata 2,5600

dengan standar deviasi 2,13712. Kebijakan hutang memiliki nilai minimum 0,10 pada perusahaan INTP tahun 2016 dan nilai maksimum 4,87 pada perusahaan BAJA tahun 2015 serta mempunyai nilai rata-rata 1,0634 dengan standar deviasi 1,06979.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data

Metode yang digunakan adalah dengan menggunakan metode analisis grafik, normalitas data dapat dilihat dari penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik normal p-plot akan membentuk satu garis lurus diagonal. Apabila distribusi data penelitian mengikuti garis diagonal maka dapat dikatakan data tersebut normal. Uji normalitas dengan melihat grafik normal p-plot terlihat pada gambar dibawah ini :



Sumber: data sekunder diolah, 2019

Gambar 2
 Grafik Pengujian Normalitas Data

Berdasarkan gambar diatas, data penelitian yang digunakan normal maka data tersebut memenuhi standar yang ditetapkan.

Uji Multikolinearitas Data

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10, maka model regresi berganda tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas.

Tabel 2
 Hasil Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a

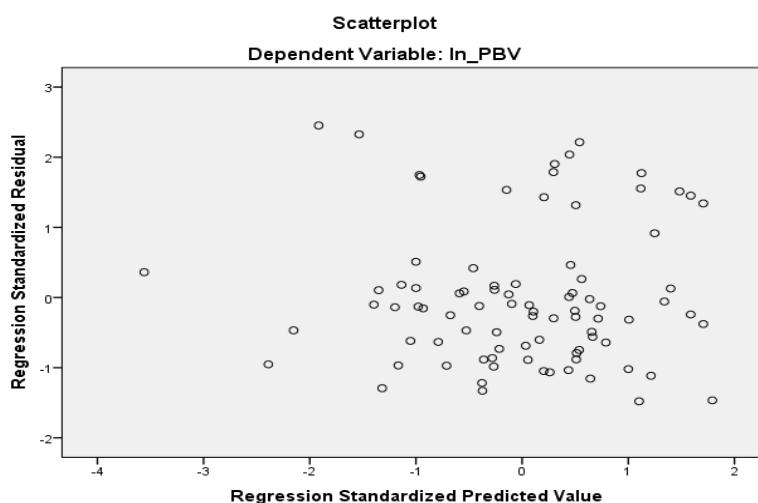
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Rasio Profitabilitas	.918	1.090
Rasio Likuiditas	.735	1.360
Kebijakan Hutang	.763	1.311

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari gambar *scatterplot*.



Sumber: data sekunder diolah, 2019

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar diatas, diketahui titik-titik data yang tersebar secara random, tidak membentuk suatu pola tertentu dan tersebar diatas angka 0 serta dibawah angka 0 pada sumbu y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Model regresi yang baik tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi dengan *Durbin -Watson* (D-Test) dengan batas nilai sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.524 ^a	.274	.253	44.72869	1.131

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Dari tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,131 yang berarti terletak di antara -2 dan 2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.524 ^a	.274	.253	44.72869

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai *R Square* sebesar 0,274. Dapat disimpulkan bahwa 27,4% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang, sedangkan 72,6% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Uji Godness of Fit (Uji F)

Godness of fit menguji H₀ bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Berikut adalah hasil uji f :

Tabel 5
Hasil Uji Godness of Fit (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	77863.662	3	25954.554	12.973	.000 ^b
Residual	206067.545	103	2000.656		
Total	283931.207	106			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 12,973 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,000. Karena tingkat probabilitas lebih kecil dari batas nilai signifikan, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sudah tepat.

Hal ini membuktikan bahwa nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia akan naik dan turun tergantung pada naik turunnya tingkat profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang.

Uji Statistik t (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji statistik t :

Tabel 6
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-35.338	10.386		-3.402	.001
Profitabilitas	24.955	26.647	.082	.936	.351
Likuiditas	10.586	2.371	.437	4.465	.000
Kebijakan Hutang	26.903	4.650	.556	5.786	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, pada probabilitas diperoleh t hitung sebesar 0,936 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar 0,351. Tingkat signifikan lebih besar dari batas tingkat signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel Likuiditas diperoleh nilai t hitung sebesar 4,465 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Tingkat signifikan lebih kecil dari batas tingkat signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan hutang diperoleh nilai t hitung sebesar 5,786 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Tingkat signifikan lebih kecil dari batas tingkat signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Persyaratan untuk dapat menggunakan persamaan regresi linear berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian layak untuk dilakukan analisis regresi berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan dengan program SPSS 22 pada analisis regresi linear untuk persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 6.

$$PBV = -35,338 + 24,955ROE + 10,586CR + 26,903DER + \epsilon$$

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel dapat disimpulkan bahwa : (1) Nilai koefisien sebesar -35,338 menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan); (2) Nilai koefisien untuk probabilitas sebesar 24,955. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel probabilitas memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan; (3) Nilai koefisien untuk likuiditas sebesar 10,586. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel probabilitas memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan; (4) Nilai koefisien untuk kebijakan hutang sebesar 26,903. Tanda positif menunjukkan bahwa variabel probabilitas memiliki hubungan searah (positif) dengan nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dwiatmini dan Nurkholis 2001 (dalam Cahyani, 2012:17) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan komponen laporan keuangan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi laba yang *representative* dalam jangka panjang. Hasilnya seperti yang dikatakan oleh Mardiyanti *et al.* (2012), investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan laba. Profitabilitas menunjukkan kemampuan

suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara pendapatan setelah pajak dengan total aset. Profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat ke efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dapat dilihat tingkat signifikan 0,351 dengan nilai koefisien sebesar 24,955, maka dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan, jadi hipotesis pertama ditolak. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga dapat menarik investor lebih banyak. Namun faktanya hasil penelitian menyimpulkan bahwa probabilitas tidak dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hermasturi (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Kewajiban finansial tersebut antara lain membayar utang jangka pendek dan biaya kegiatan operasi. Harjito dan Martono, (2013:135) mengatakan bahwa analisis likuiditas dapat digunakan dengan menganalisis unsur-unsur neraca yang ada pada aktiva lancar dan hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis signifikan 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 10,586, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan meningkatkan nilai perusahaannya, dan jika nilai perusahaan meningkat maka akan menarik lebih banyak investor karena persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat apabila tingkat likuiditas perusahaan tersebut tinggi yang menyebabkan tersedianya dana perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya. Namun disisi lain, tingginya likuiditas juga menyebabkan kerugian, karena jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan *free cash flow* maka tidak menutup kemungkinan bahwa biaya agensi akan meningkat (Nurhayati, 2013:144). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2013) dan Rompas (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memerlukan modal untuk membiayai aktivitas operasi, modal perusahaan dapat bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Modal yang bersumber dari eksternal perusahaan adalah penggunaan utang. Menurut FASB (dalam Baridwan, 2004:215), utang didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi di masa yang akan datang yang mungkin terjadi akibat kewajiban suatu badan usaha lain di masa yang akan datang sebagai akibat transaksi di masa lalu. Penggunaan utang jangka panjang merupakan pilihan lain dalam sumber modal suatu perusahaan. Menurut Sartono (2010:324) utang jangka panjang adalah salah satu bentuk perjanjian antara peminjam dan kreditur bersedia untuk membayar secara berkala yang mencakup bunga dan pokok pinjaman. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat signifikan 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 26,903, maka dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan pernyataan Brigham

dan Houston (2006) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa penentuan kebijakan keuangan yang berkaitan dengan penggunaan hutang sebagai modal perlu dilakukan dengan bijak karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang menurut Hanafi (2013) yaitu *Non Debt Tax Shield*, profitabilitas, resiko bisnis, ukuran perusahaan, tangibility, dan kondisi internal perusahaan. Tinggi rendahnya hutang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham namun karena kondisi pasar, investor tidak hanya memperhatikan penggunaan hutang tetapi memperhatikan bagaimana cara mengolah kebijakan hutang dengan efektif dan efisien pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun periode 2015-2017 dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang tinggi tidak mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga para investor berpendapat bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan; (2) Variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan meningkatkan nilai perusahaannya, dan jika nilai perusahaan meningkat maka akan menarik lebih banyak investor karena persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat apabila tingkat likuiditas perusahaan tersebut tinggi yang menyebabkan tersedianya dana perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya; (3) Variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa penentuan kebijakan keuangan yang berkaitan dengan penggunaan hutang sebagai modal perlu dilakukan dengan bijak karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor melihat bagaimana perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar menciptakan nilai perusahaan yang baik. Peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi penggunaan hutang secara berlebihan dapat meningkatkan resiko kebangkrutan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan sehingga penelitian ini dapat dikembangkan lebih lanjut untuk penelitian selanjutnya. Adapun beberapa saran yang dapat diberikan dari penelitian ini, antara lain : (1) Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan periode waktu yang lebih lama misalnya empat atau lima tahun sehingga mampu menghasilkan hasil penelitian berbeda dan lebih baik dari penelitian sebelumnya; (2) Pada penelitian ini, variabel profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on equity*, variabel likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*, variabel kebijakan hutang diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio*, dan variabel nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *price to book value*. Peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak proksi, seperti profitabilitas : margin laba atas penjualan, *return on assets*; kebijakan hutang seperti : *debt to assets ratio*, rasio cakupan EBITDA; (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel moderasi atau

mengganti variabel independen selain profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang dengan variabel *growth opportunity*, leverage, kebijakan dividen agar diperoleh pengaruh yang lebih kuat dari tiga variabel terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Z. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedepalan. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham. E. F dan J. F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management; Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyani, N.D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Resiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Jenis Industri Terhadap Praktek Perataan Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2010. *Juraksi* 1(2): 15-32.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, A dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hemasturi, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Empiris Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012). *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Hidayah, N. dan Widyawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Mardiyanti, U., G.N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1):1-17.
- Martini, P.D. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitasterhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividenden Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2), 145-153.
- Putra, R.A. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2(2): 1-8.
- Putra, A. dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4044-4070.
- Rompas, G.P. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 1(3): 252-262.
- Sartono, R.A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Suharli. 2006. Studi Empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai, Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003. *Jurnal Maksi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya* 6(2) 22.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 1(2):71.

