

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

Sita Dian Ratna

sitadianratna@gmail.com

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of dividend policy, debt policy, firm size and profitability to the firm value of manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. In order to measure the policy and firm characteristic, ratios which have been applied in this research are dividend payout ratio, debt to equity ratio, log natural total asset, and return on equity. Data analysis has been done by using multiple linear regressions with the independent variables i.e.: dividend policy, debt policy, firm size and profitability and the dependent variable is firm value. The research samples have been selected by using purposive sampling technique and 15 manufacturing companies in 2011-2014 periods have been selected a samples so that 60 financial statements which meet the sample criteria have been selected. Based on the result of analysis and hypothesis test, it shows that dividend policy and profitability variables have significant influence to the firm value, meanwhile debt policy and firm size variables do not have any influence to the firm value.

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Firm Size, Profitability, and Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengukur kebijakan dan karakteristik perusahaan, rasio-rasio yang digunakan yaitu *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *log natural total asset*, dan *return on equity*. Analisis data dalam penelitian menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan. Sampel penelitian yang dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling dan terdapat 15 perusahaan manufaktur periode 2011-2014 sehingga terdapat 60 laporan keuangan yang memenuhi kriteria sampel. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi dimana perusahaan dinilai baik atau buruk. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena nilai perusahaan yang meningkat, secara otomatis kesejahteraan para pemilik akan meningkat. Persepsi investor tentang nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi pula.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya

dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005:3). Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2010:281).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254).

Menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. merupakan usaha-usaha penyediaan bahan-bahan yang diperlukan untuk proses produksi sehingga dapat berjalan lancar tidak terjadi kekurangan bahan serta dapat diperoleh biaya persediaan yang sekecil-kecilnya.

Menurut Kasmir (2011:114) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor harus mengetahui informasi mengenai harga saham yang mencerminkan semua informasi baru dan pasar yang efisien. Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat. Selain itu, investor juga perlu memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang diterima investor.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, ukuran perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston, 2001 menyatakan bahwa sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar (Mamduh, 2004: 314). Teori Signal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang

berkepentingan dengan informasi tertentu. Teori ini juga menjelaskan tentang teori signal mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan laporan keuangan pada pihak eksternal (Indrawan, 2008).

Teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa informasi mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas kepada investor.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2000:253) merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sudana (2011: 167) ada tiga teori tentang kebijakan dividen, ketiga teori tersebut antara lain:

a. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Teori *Bird in-the-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Litner. Berdasarkan teori *bird in-the-hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin semakin besar, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Artinya semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Kebijakan Hutang

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Soliha dan Taswan, 2002).

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pendanaan melalui pinjaman. Semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi pula risiko perusahaan dan sebaliknya semakin rendah tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Perkembangan teori yang disebut *trade-off*, dimana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham, 2001: 36). Ringkasan teori *trade-off* adalah:

- a. Fakta bahwa bunga adalah beban pengurang pajak menjadikan hutang lebih mudah daripada saham atau saham preferen. Akibatnya secara tidak langsung pemerintah telah membayar sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan perlindungan pajak. Jadi, penggunaan hutang memberikan lebih banyak laba operasi perusahaan yang diterima oleh para investor. Menurut asumsi MM dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang seratus persen.
- b. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan hutang seratus persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah.
- c. Terdapat beberapa tingkat batasan hutang, dimana kemungkinan kebangkrutannya begitu rendah sehingga menjadi tidak penting. Kemudian, biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan menjadi semakin penting, dan biaya tersebut mengurangi manfaat pajak atas hutang dengan tingkat yang semakin tinggi. Biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan berkurang tetapi tidak sepenuhnya menutupi manfaat pajak atas hutang, sehingga harga saham perusahaan naik seiring dengan naiknya rasio hutang. Akan tetapi, biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan telah melebihi manfaat pajak, sehingga selanjutnya peningkatan rasio utang akan menurunkan nilai saham.
- d. Terdapat fakta bahwa banyak perusahaan besar yang sukses menggunakan hutang lebih sedikit daripada yang dinyatakan dalam teori ini. Hal ini ada pada teori pensinyalan.

Ukuran Perusahaan

Perusahaan berskala besar akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung yang relatif kecil atau terbatas, sebaliknya perusahaan besar mempunyai faktor-faktor pendukung yang luas dan sahamnya tersebar sangat luas. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Adiningsih, 2013).

Profitabilitas

Sartono (2001:119) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini.

Jadi, profitabilitas terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Hal ini akan semakin menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan return yang tinggi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi dimana perusahaan dinilai baik atau buruk. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena nilai perusahaan yang meningkat, secara otomatis kesejahteraan para pemilik akan meningkat.

Presepsi investor tentang nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi pula. Menurut

Wahidahwati (2002), tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- 1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara normal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual dipasar saham.
- 3) Nilai intrinsic merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Wijaya et al. (2010) dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Herawati (2013) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Muhazir (2014) dengan judul analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hermuningsih (2014) dengan judul pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Martikarini (2014) dengan judul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mardiyati et al. (2012) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Euis Soliha dan Taswan (2002) dengan judul pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya menunjukkan variabel kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Hipotesis

1) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika dividen yang dibagikan besar, investor akan memberikan respon yang baik sehingga harga saham semakin tinggi dan nilai perusahaan semakin tinggi pula.

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2) Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang sangat berpengaruh terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan pembiayaan melalui hutang. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Apabila hutang lebih besar dari *cost of debt* maka akan menguntungkan bagi perusahaan. Dalam teori *trade off*, perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham, 2001: 36).

H₂ : Kebijakan Hutang berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki banyak faktor pendukung dan sahamnya tersebar sangat luas. Hal ini sangat diminati para investor, harga saham yang tinggi akan menambah nilai perusahaan itu sendiri sehingga nilai perusahaan semakin tinggi.

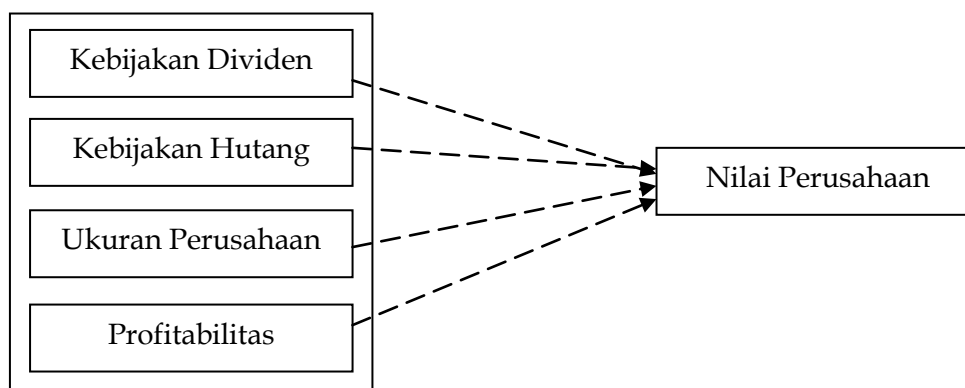
H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

4) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya laba perusahaan maka semakin tinggi pula return yang diterima oleh investor. Banyaknya investor yang menanamkan saham pada perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham dan harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono, 2012:7 metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Menurut Sugiyono, 2011:80 pengertian populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Menurut Santoso (2009:5) sampel adalah sekumpulan data yang diambil atau diseleksi dari suatu populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam metode ini menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Kegiatan Pengumpulan data pada prinsipnya merupakan kegiatan penggunaan metode dan instrumen yang telah ditentukan dan diuji validitas dan reliabilitasnya. Teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan definisi operasional variabel

Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari:

1) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2010:281). Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254). Kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio*.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan log natural total aset.

4) Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel dependen

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:6) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh

calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai Perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis/pengolahan data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, serta melakukan uji asumsi klasik dengan uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara linier. Dari pengujian yang telah dilakukan melalui regresi berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Sig.	r
Kebijakan Dividen	0,344	0,000	0,521
Kebijakan Hutang	-0,100	0,461	-0,109
Ukuran Perusahaan	1,365	0,181	0,196
Profitabilitas	1,420	0,000	0,859
Konstanta	-3,186		
Sig. F	0,000		
R	0,909		
R ²	0,827		

Sumber Data : Output SPSS

Dari data tabel di atas persamaan regresi yang didapat adalah:

$$PBV_{it} = -3,186 + 0,344DPR - 0,100DER + 1,365UP + 1,420ROE$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) merupakan intersep variabel terikat jika variabel bebas = 0, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta adalah -3,186 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 0 atau konstan, maka variabel nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value* akan sebesar -3,186.
2. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen
Besarnya nilai β_1 adalah 0,344 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin baik kebijakan dividen yang ada pada perusahaan manufaktur akan semakin meningkat nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Koefisien Regresi Kebijakan Hutang
Besarnya nilai β_2 adalah -0,100 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat hutang yang ada pada perusahaan manufaktur akan semakin turun nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya nilai β_3 adalah 1,365 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan manufaktur akan semakin meningkatkan nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

5. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya nilai β_4 adalah 1,420 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur akan semakin meningkatkan nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Uji Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

Uji kesesuaian digunakan untuk menguji variabel dalam penelitian yang terdiri dari variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas layak atau tidak digunakan dalam model penelitian. Uji kesesuaian dalam penelitian ini dalam penelitian ini menggunakan uji *goodness of fit*. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit.
- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka pemodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria fit.

Hasil pengujian yang telah dilakukan tampak pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Anova

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	73,766	4	18,442	54,893	0,000
Residual	15,454	46	0,336		
Total	89,220	50			

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data : Output SPSS

Dari tabel diatas didapat tingkat signifikan uji *goodness of fit* = 0,000 $< 0,05$ (*level of signifikan*), yang mengindikasikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value* pada perusahaan manufaktur. Hasil ini mengindikasikan model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel independen (Ghozali, 2006).

Tabel 3
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,909	0,827	0,812	0,5796	1,954

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data : Olah SPSS

Dari tabel diatas diketahui R square (R^2) sebesar 0,827 yang menunjukkan sumbangan atau kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 82,7%. Sedangkan sisanya ($100\% - 82,7\% = 17,3\%$) dikontribusi oleh faktor lainnya.

Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan dari model yang digunakan dalam penelitian kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,909 yang menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara model yang digunakan dalam penelitian tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 90,9%.

Pengujian Hipotesis

1. Uji t

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yaitu menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing model yang digunakan dalam penelitian kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut :

1. Jika signifikan uji t $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan (hipotesis diterima) secara individual masing-masing variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan.
2. Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan (hipotesis ditolak) secara individual masing-masing variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Perolehan Tingkat Signifikan

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Keterangan
Kebijakan Dividen	0,344	0,000	Signifikan
Kebijakan Hutang	-0,100	0,461	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	1,365	0,181	Tidak Signifikan
Profitabilitas	1,420	0,000	Signifikan

Sumber Data : Tabel 1 Diolah

Dari tabel diatas akan diuraikan masing-masing pengaruh dari model yang digunakan dalam penelitian terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

a. Uji Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel kebijakan dividen sebesar $0,000 < \alpha = 0,050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis diterima. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah signifikan.

b. Uji Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel kebijakan hutang sebesar $0,461 > \alpha = 0,050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis ditolak. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah tidak signifikan.

c. Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel ukuran perusahaan sebesar $0,181 > \alpha = 0,050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis ditolak. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah tidak signifikan.

d. Uji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel profitabilitas sebesar $0,000 < \alpha = 0,050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis diterima. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah signifikan.

2. Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui faktor manakah yang paling berpengaruh dari variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 5
Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial

Variabel	R	r^2
Kebijakan Dividen	0,521	0,2719
Kebijakan Hutang	-0,109	0,0119
Ukuran Perusahaan	0,196	0,0386
Profitabilitas	0,859	0,7386

Sumber Data : Tabel 3 Diolah

Dari korelasi parsial diatas maka dapat diperoleh koefisien determinasi parsial dengan penjelasan sebagai berikut:

- Koefisien determinasi parsial variabel kebijakan dividen = 0,2719 yang menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 27,19%.
- Koefisien determinasi parsial variabel kebijakan hutang = 0,0119 yang menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 1,19%.
- Koefisien determinasi parsial variabel ukuran perusahaan = 0,0386 yang menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 3,86%.

- d. Koefisien determinasi parsial variabel profitabilitas = 0,7386 yang menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 73,86%.

Dari hasil tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* karena mempunyai koefisien determinasi partialnya paling besar.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value* pada perusahaan manufaktur. Hasil ini mengindikasikan model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya. Hasil ini juga menunjukkan bahwa naik turunnya nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ditentukan oleh seberapa baik kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil ini diperkuat dengan perolehan koefisien korelasi sebesar 90,9% menunjukkan korelasi atau hubungan antara model yang digunakan dalam penelitian tersebut terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen yang diproksi dengan *dividend payout ratio* menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut dimata investor. Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Hasil ini sejalan dengan pendapat (Martono dan Harjito, 2005:3) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya jika deviden yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Setiyati (2011) serta Mutikarini (2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan rendah. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan kebijakan hutang terhadap

nilai perusahaan mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Berbeda dengan teori yang mengatakan *leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relative lebih besar daripada asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Semakin rendah rasionya, maka semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham. Di sisi lain, kebijakan hutang perusahaan sudah diambil sebagai strategi manajemen perusahaan. Hal ini menyebabkan tidak adanya pengaruh antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

Hasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), Mardiyati et al. (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian selanjutnya menunjukkan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *firm size*, Diukur dengan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan, kondisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Ketidaksignifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena, terdapat perusahaan yang memiliki total asset kecil namun membagikan dividen dalam rasio yang besar. Hal ini dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga nilai perusahaan dimata investor. Disamping itu pada umumnya investor tidak mempermasalahkan besar kecilnya suatu perusahaan tetapi seberapa besar perusahaan mampu meraih laba sehingga sehingga dapat memenuhi ekspektasi mereka.

Hasil ini tidak sejalan dengan pendapat Sembiring (2008:35) menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi perusahaan yang stabil biasanya dapat memprediksi jumlah keuntungan di tahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian laba sangat tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan yang belum mapan, besar kemungkinan laba yang diperoleh juga belum stabil karena kepastian laba lebih rendah. Dengan demikian semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan dapat menghasilkan laba yang lebih besar sehingga dapat membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar juga.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis pengujian yang telah dilakukan diatas menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi

profitabilitas akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Husnan (2001;79) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROE akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), Setiyati (2011) serta Mardiyati et al. (2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan sedangkan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga generalisasi hasil penelitian dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga sulit untuk mengetahui kondisi yang sebenarnya secara langsung. Penggunaan periode tahun dalam penelitian ini hanya 4 tahun dari 2011-2014.

Saran untuk perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel lain yang belum ada dalam penelitian ini. Disarankan juga untuk menambah jumlah sampel dan tahun penelitian untuk memperluas dan mengembangkan penelitian. Disamping itu disarankan untuk menambah proksi untuk mengukur variabel independen. Hal ini berkaitan dengan keterbatasan penelitian yang menggunakan satu proksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., dan J. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Christiawan, Y. J., dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 1-8.
- Gultom, Y. S. 2010. Tinjauan Pustaka: Kebijakan Utang. <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/17226/4/Chapter%20II.pdf>. 9 November 2015 (10:43).
- Ghozali, I. 2006. *Statistik Non Parametrik. Teori dan Aplikasi dengan SPSS, (trans: Non-Parametric Statistics: Theory and Application using SPSS)*. Badan Penerbit UNDIP ISBN 979.704.015.1. Semarang.

- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi VIII. Yogyakarta.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 2(2): 1-15.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16 (2).
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Rajawali Pers. Jakarta.
- Mardiati, G. N. Ahmad dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3 (1).
- Martikarini, N. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadarma.
- Muhazir. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Santoso, S. 2001. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. PT. Elek media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Setiyati, I. 2011. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada industri otomotif yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Prodi Akuntansi STIESIA Surabaya.
- Solihah, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* STIE Stikubank. Semarang
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sujianto, A. E. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5(1):1-16
- Wijaya, L. R. P. Bandi, dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.