

**PENGARUH PROFITABILITAS, MANAJEMEN LABA DAN
KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 - 2016)**

MINANARI

minanari@mercubuama.ac.id

Universitas Mercu Buana

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the influence of Profitability to firm' Value, Dividend Policy to firm's Value and earning management to firm's Value. In this study Profitability is measured by ROE, Dividend Policy with DPR and Earnings management with. The data used in this study is the annual financial statements of consumer goods sub-company listed on the BEI for 2 periods from 2015 and 2016. The analysis method used is multiple linear regression with normality test, autocorrelation test, multicollinearity test, glejser test, heterocedasticity test, R test, F-test, T test. The results showed that Profitability has a significant influence on firm's Value, Dividend Policy has a significant influence on firm's Value and Debt Policy has a significant influence on firm's Value.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Earnings management, firm's Value

PENDAHULUAN

Dalam mendirikan suatu perusahaan, perusahaan sangat membutuhkan para investor maupun calon investor dalam berinvestasi. Untuk bertujuan menginvestasi para investor ataupun calon investor harus melakukan pengumpulan informasi ataupun data sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan investasi di pasar modal. Informasi yang dilihat adalah harga saham yang termasuk dalam informasi baru sumber tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang laporan keuangannya setiap tahunnya sudah dipublikasikan.

Tujuan nilai perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham, meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan dengan cara mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan yang terpenting tujuan perusahaan itu adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasarnya. Nilai perusahaan yang juga merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham Safitri Lia (2014).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya.

Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan rasio PBV.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara kepercayaan para investor dan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang baik sejak perusahaan berdiri sampai sekarang, maka dengan adanya meningkatkan nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham dan kekayaan pemegang saham juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham bisa dilihat dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jorenza (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Analisa Ika Fanindya (2013) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on equity* (ROE).

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan. Jika Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain* (Ika Fanindya, 2013).

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, besar rasio pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham ditunjukkan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Bonita Zahra (2016) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk Dividen adalah pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika deviden yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

Menurut Brigham dan Houston (2001) menyebutkan terdapat 3 teori mengenai kebijakan dividen yaitu:

Dividen irrelevance theory

Dividen irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata – mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

Bird in the hand-Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner dalam Azhari Hidayat (2013), mereka berpendapat bahwa pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian deviden dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen.

Gordon dan Lintner berkata bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen resikonya lebih kecil. MM tidak setuju dengan pendapat ini, menurut pandangan MM, kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat resiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividennya.

Teori Preferensi Pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, alasan tersebut adalah:

- a. Tarif pajak terhadap pendapatan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak terhadap keuntungan modal.
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Karena adanya efek nilai waktu, sejumlah pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada sejumlah pajak yang dibayarkan di hari ini.
- c. Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang karena ahli waris yang menggunakan saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah potensi penggunaan manajemen akrual dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi (Ahmed Riahi – Belkaoui, 2007:201).

Manajemen laba (*earning management*), yaitu suatu kemampuan untuk “memanipulasi” pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan (Ahmed Riahi – Belkaoui, 2006:74).

Motivasi Manajemen Laba

Scott. (2003) dalam Yunita (2016) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba:

1) *Bonus Purposes*

Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara oportunistik untuk melakukan manajemen laba dengan memaksimalkan laba saat ini.

2) *Kontrak Utang Jangka Panjang*

Semakin dekat perusahaan dengan perjanjian kredit, maka manajer akan cenderung memilih prosedur yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. Hal ini bertujuan untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam pelunasan hutang.

3) *Political Motivations*

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah meningkatkan peraturan yang lebih ketat.

4) *Taxation Motivations*

Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan. Pembayaran pajak yang kecil tentunya akan meningkatkan laba perusahaan secara komersial.

5) *Pergantian CEO*

CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Dan jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.

6) *Initial Public Offering (IPO)*

Perusahaan yang akan go public belum memiliki pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan go public melakukan manajemen laba dalam prospectus mereka dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

7) *Pentingnya Memberi Informasi Kepada Investor*

Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba perlu disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga mengukur tingkat keberhasilan perusahaan jika labanya meningkat dan ukuran pengelola biaya dan aktivitas secara efisien sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Maka para Investor akan percaya untuk menanamkan sahamnya sehingga semakin banyak yang berinvestasi harga saham juga meningkat.

Analisa Ika Fanindya (2013) menyatakan bahwa rasio profitabilitas terdiri ada dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on equity* (ROE), Pada penelitian ini Ika Fanindya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dengan *Bird in the hand-Theory* penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Menurut penelitian Nani Martikarini (2014) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh manajemen laba terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dan menghasilkan keuntungan. Azhari Hidayat (2013) Dalam penelitiannya kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi (Imam Ghazali, 2014). Sampel yang digunakan sebanyak 36 data dengan variabel yang diteliti adalah Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), Manajemen laba, Hasil uji statistik deskriptif ini menggunakan SPSS 20.

Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
NILAI	40	.0392	1.7119	.485093	.0604029	.3820214	.146
PROFIT	40	.0059	.2599	.070158	.0099308	.0628080	.004
MLABA	40	-1.4141	.9028	-.128299	.0533400	.3373516	.114
DEVIDEN	40	.0000	2.4896	.202679	.0854061	.5401555	.292
Valid N (listwise)	40						

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak (Imam Ghozali, 2014). Uji Normalitas data menggunakan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*.

Untuk menentukan bahwa data terdistribusi normal atau tidak adalah sebagai berikut:

- Nilai Asymp.sig (2-tailed) $\geq 0,05$ maka data terdistribusi secara normal.
- Nilai Asymp.sig (2-tailed) $\leq 0,05$ maka data terdistribusi secara tidak normal.

Tabel 2. Uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.34274511
	Absolute	.185
Most Extreme Differences	Positive	.185
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		1.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Berdasarkan tabel 2 uji normalitas di atas dapat dilihat bahwa Asym.Sig.(2-tailed) nya sebesar 0.131 atau nilainya lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian terdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.584	.089		6.582	.000		
	PROFIT	-2.436	1.114	-.400	-2.187	.035	.667	1.500
	MLABA	-.203	.208	-.179	-.976	.336	.661	1.512
	DEVIDEN	.228	.107	.322	2.132	.040	.980	1.021

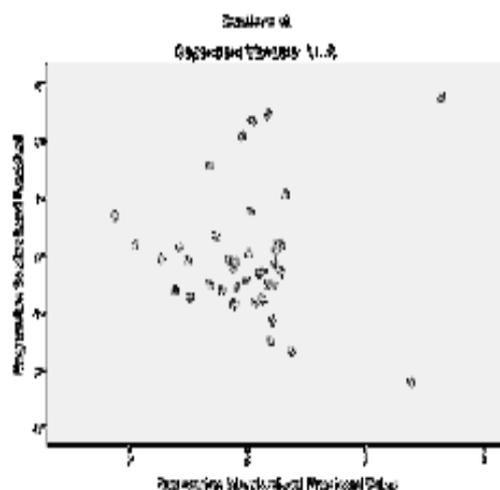
a. Dependent Variable: NILAI

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Dari tabel 3 diatas, Dari hasil uji diatas dapat dilihat tidak ada terdapat gejala Multikolinearitas antara variabel independen yang diindikasikan dengan nilai tolerance setiap variabel lebih dari 10% atau 0,1 yaitu Profitabilitas sebesar 0,661 DPR sebesar 0.980 dan Manajemen Laba sebesar 0.661. Sedangkan untuk hasil perhitungan nilai VIF kurang dari 10 yaitu Profitabilitas sebesar 1.550, DPR sebesar 1,021 dan M. laba sebesar 1.512. Berdasarkan hasil uji tes Multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas diantara variabel independen.

3) Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data olahan penulis (2018)

Uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan sebaran titik-titik yang tidak membentuk pola tertentu

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi di gunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson.

Berikut adalah hasil uji dengan menggunakan uji Durbin-Watson:

Tabel 4. Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.195	.128	.3567404	1.687

a. Predictors: (Constant), DEVIDEN, PROFIT, MLABA

b. Dependent Variable: NILAI

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Berdasarkan nilai pengujian diperoleh nilai statistic Durbin-Watson (DW)= 2,258 pada tingkat signifikan 0,05 jumlah ampel (n) 36, dan jumlah variabel independen 3 (k=3), nilai batas atas (du) 1,687 dan nilai batas bawah (dl) 1,295 apabila kita membandingkan nilai Durbin-Watson hitung dengan kriteria $du < d < 4 - du$, dipenuhi sehingga dapat di simpulkan tidak terdapat autokorelasi.

PENGUJIAN HIPOTESIS

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.195	.128	.3567404	1.687

a. Predictors: (Constant), DEVIDEN, PROFIT, MLABA

b. Dependent Variable: NILAI

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai R^2 (Adjusted R Square) sebesar 0,501. Hal ini menunjukkan bahwa variasi PBV senilai 12.8% menjelaskan variabel MLABA, ROE dan DPR. Sedangkan sisanya yang sebesar 49,9% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar model yang diteliti.

2) Uji Signifikasi Simultan (*F- test*)

Tabel 6. Uji Signifikasi Simultan (*F- test*)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.110	3	.370	2.908	.048 ^b
	Residual	4.581	36	.127		
	Total	5.692	39			

a. Dependent Variable: NILAI

b. Predictors: (Constant), DEVIDEN, PROFIT, MLABA

Sumber: Data olahan penulis (2018)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa hasil uji ANOVA dengan probabilitas (nilai sig.) $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi atas variabel DER, ROE, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV.

3) Uji Signifikansi Parsial (*T-test*)

Uji t (Parsial) pada dasarnya berfungsi untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variable dependen. Hasil output dari uji t dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Signifikasi Simultan (*F- test*)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.584	.089		6.582	.000	
	PROFIT	-2.436	1.114	-.400	-2.187	.035	.667
	MLABA	-.203	.208	-.179	-.976	.336	.661
	DEVIDEN	.228	.107	.322	2.132	.040	.980

a. Dependent Variable: NILAI

Sumber: Data olahan penulis (2018)

4) Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui apakah ada atau tidak pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan output regresi diatas, model analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = -2,090 + 17,737 (ROE) + 5,634 (DPR) + 2,887 (DER) + \varepsilon$$

PEMBAHASAN

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur oleh *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik.

Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasinya. Sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya (Candra Pami, 2014) Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jorenza (2015), Nani Martikarini (2014), dan Aldi Bahana (2016).

2) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen yang diukur oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disesuaikan dengan teori *Bird in The Hand* yang diajukan oleh Gordon dan Lintner bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen resikonya lebih kecil. Hasil penelitian ini sama dengan Bonita Azahra (2016) dan Ika Fanindya (2013) bahwa Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

3) Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang yang diukur oleh Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan itu dan begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Brigham dan Houston (2010:157) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dan menghasilkan keuntungan maka Nilai Perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian ini juga konsisten dengan hasil Azhar Hidayat (2013) menyatakan Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya Rahman (2015) meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- Aldi Bahana Prasetya (2016) meneliti Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan dividen, Dan Kebijakan hutang terhadap Nilai Perusahaan

- Azhari Hidayat (2013) meneliti Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan
- Bonita Zahra (2016) meneliti Pengaruh Kebijakan dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di BEI Periode 2010 -2014
- Brigham and Houston. 2001 “Manajemen Keuangan”, Edisi 8 Erlangga : Jakarta
- Candra Pami Hemastuti (2014) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan
- Dien Gusti Mayogi (2016) meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Terhadap Nilai Perusahaan
- Ika Fanindya Jusriani (2013) meneliti Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di BEI
- Imam Gozali. 2014 “Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS 21”
- Jorenza Chiquita Sumanti (2015) meneliti Analisis Kepemilikan manajerial, Kebijakan hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- Keown.et.al 2010. “Manajemen Keuangan : Prinsip – prinsip dan Aplikasi. Jakarta.
- Modigliani, F. and Miller, M.H (1958) “The Cost Of Capital, Corporation Finance and The Theory Of Investment” . American Economic Review.47 (3):261-297
- Nani Martikarini (2014) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan dividen terhadap Nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2011
- Ni Luh Putu Rassari Gayatri (2015) meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Terhadap Nilai Perusahaan