

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY AND LEVERAGE TO COMPANY VALUES WITH DIVIDENT  
POLICIES AS INTERVENING VARIABLE (IN LQ 45 COMPANY LISTED IN BEI  
PERIOD OF 2012-2016)**

Novia Rahmawati <sup>1)</sup>, Dheasey Amboningtyas, SE, MM <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup>Mahasiswa Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

<sup>2)</sup>Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* diperoleh sebanyak 6 perusahaan dengan periode lima tahun dari tahun 2012 sampai 2016. Jenis penelitian ini menggunakan jenis metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari ICMD dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien determinasi, uji t, analisis jalur dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu menjadi variabel intervening antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

**Kata Kunci** : Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY AND LEVERAGE TO COMPANY VALUES WITH DIVIDENT  
POLICIES AS INTERVENING VARIABLE (IN LQ 45 COMPANY LISTED IN BEI  
PERIOD OF 2012-2016)**

**ABSTRACTION**

*This study aims to determine the effect of profitability, leverage to corporate value with dividend policy as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this research are 25 LQ 45 companies listed in Indonesia Stock Exchange with sampling technique using purposive sampling obtained by 6 companies with five year period from 2012 until 2016. This type of research uses a quantitative method type with secondary data obtained from ICMD and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data analysis in this research use descriptive analysis, classical assumption test, coefficient of determination, t test, path analysis and test of sobel. The results showed that profitability had a significant positive effect on the dividend policy. Leverage has no significant negative effect on the dividend policy. The dividend policy has no significant positive effect on firm value. Profitability has a significant positive effect on company value. Leverage has a significant positive effect on company value. The dividend policy can be an intervening variable between profitability and firm value, and dividend policy can be an intervening variable between leverage and firm value.*

**Keywords:** Profitability, Leverage, Dividend Policy, Corporate Value.

**Pendahuluan**

Persaingan bisnis di Indonesia semakin hari semakin pesat, hal tersebut dikarenakan kemajuan teknologi serta mudahnya arus informasi yang masuk. Bertambahnya jumlah perusahaan baru membuat persaingan semakin ketat antar perusahaan. Hal ini mendorong perusahaan

tersebut untuk melakukan berbagai strategi bisnis serta inovasi baru agar tercapai tujuan perusahaannya. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham (*wealth of the shareholder*). Tujuan perusahaan jangka

panjang ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menjadi penting karena dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan, calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Selain itu nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan di masa mendatang (Dani Sugiarti, 2015).

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa permasalahan yang harus diteliti. Nilai perusahaan, dari perusahaan LQ 45 tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan turun. Kebijakan dividen dari beberapa perusahaan tersebut terus menurun selama 2012-2016, sedangkan profitabilitas perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan pada tiap tahunnya. Penurunan yang dialami beberapa perusahaan tersebut tidak diikuti dengan kenaikan dividen. Berdasarkan fenomena yang terjadi, maka dapat diidentifikasi beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2016 ?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2016 ?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2016 ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2016 ?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2016 ?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening ?

7. Bagaimana pengaruh *leverage* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening ?

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan LQ 45 tahun 2012 – 2016.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan LQ 45 tahun 2012 – 2016.
3. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ 45 tahun 2012 – 2016.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ 45 tahun 2012 – 2016.
5. Mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan LQ 45 tahun 2012 – 2016.
6. Mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
7. Mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

### Tinjauan Pustaka

Pengertian nilai perusahaan menurut (Suad Husnan, 2011) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut (Agus Sartono, 2011) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi”.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya saham. (Martono dan Harjito, 2005) dalam (Donita Nababan, 2014) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang

dimiliki perusahaan seperti surat berharga. Menurut (Keown, 2010) dalam (Donita Nababan, 2014) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan. Dalam menentukan nilai perusahaan digunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan dikonfirmasi melalui *price book value* merupakan rasio pasar (*market rasio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

### Rasio Nilai Perusahaan

#### 1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. PER dapat dihitung dengan rumus (Ross, 2009) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### 2. *Tobin's Q ratio* (Q Tobin)

Q Tobin adalah nilai pasar dari asset perusahaan dibagi dengan biaya pengantiannya, Q Tobin dihitung dengan rumus (Ross, 2009) :

$$\text{Tobin} = \frac{\text{Nilai pasar asset perusahaan}}{\text{Biaya penggantian asset perusahaan}}$$

#### 3. *Price Book Value* (PBV)

Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat di dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya. Nilai buku per lembar saham ini akan dapat digunakan sebagai salah satu dasar menentukan harga kurs saham yang bersangkutan (Munawir, 1990). Dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku akan diperoleh rasio nilai pasar/ nilai buku sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998) :

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

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*. Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan PBV yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini, sebab nilai PBV yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Ayuningtias, 2013).

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Weston and Copeland, 2010). Pembayaran dividen merupakan alternatif dalam kondisi ketidakpastian para investor tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan yang membayar dividen akan meyakinkan ketidakpastian investor lebih awal dari perusahaan yang tidak membayar dividen (Martono dan Agus, 2008).

Perusahaan yang membayar dividen dari waktu ke waktu secara periodik atau berkala dinilai lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Pembayaran dividen yang stabil dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil pula, begitupula sebaliknya perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik (Sudana, 2011). Komitmen perusahaan untuk membayar dividen harus meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini menunjukkan jika perusahaan percaya bahwa informasi dalam dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor (Rizqia, 2013). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Hardiyati, 2012). Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividen per lembar saham}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Brigham, 2006) dalam (Ria Nofrita, 2013) adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut (Saidi, 2004 dalam Ria Nofrita, 2013) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut (R. Agus Sartono, 2010), yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut (Kasmir, 2011), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut (Susan Irawati, 2006), yang menyatakan bahwa rasio keuntungan atau *profitability ratios* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan, rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi (Weston dan Eugene, 1990). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

dari kegiatan bisnis yang dilakukan sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan (Mardiyati, 2012).

### Rasio Profitabilitas

Terdapat beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu :

1. *Operating Profit Margin (OPM)*

Margin laba operasi menunjukkan keefektifan manajemen dalam mengelola laporan keuangan perusahaan yang diukur dengan membandingkan laba usaha terhadap penjualannya (Keown, dkk, 2008).

$$OPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Gross Profit Margin (GPM)*

Margin laba kotor merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar GPM, semakin baik keadaan operasi perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa laba kotor relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan (Syamsyudin, 2001).

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Margin laba merupakan rasio antara laba bersih yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan *expense* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan (Syamsyudin, 2001).

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Return on Asset (ROA)*

Pengembalian Aset menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan (Husnan, 1997). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Horne dan Wachowicz, 2010) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, dan seringkali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dalam manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan tersebut telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Horne dan Wachowicz, 2010) :

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

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROA berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA, maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan dalam beroperasi sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

#### **Leverage**

Menurut (I Gede Yoga Yudiana dan I Ketut Yadnyana, 2016) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar kemampuan perusahaan yang digambarkan pendanaan utang daripada saham. Sehingga *leverage* perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen agar dapat menjaga performa dan sinyal perusahaan bagi investor.

*Leverage* keuangan adalah tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. *Leverage* merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* suatu perusahaan. Faktor utang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada *share holder* (Indrima Faujimi, 2014). Faktor ini mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

#### **Rasio Leverage**

Rasio digunakan untuk mengukur *leverage* perusahaan, yaitu :

##### 1. *Debt Ratio* (DR)

Rasio yang biasa disebut dengan rasio hutang (*debt ratio*) ini mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2001). Untuk mengukur besarnya rasio hutang ini digunakan rumus:

$$\text{DR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

##### 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya, besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Semakin kecil rasio ini semakin baik (Kasmir, 2014). Maksudnya, semakin kecil porsi hutang terhadap modal, semakin aman. Rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar utang tidak boleh melebihi modal sendiri. Dari beberapa pengertian diatas penulis dapat mengambil kesimpulan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik. Dan penelitian ini menggunakan rasio DER.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan subyek penelitian. Menurut (Sugiyono, 2010) 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. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain.

Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2012-2016 sebanyak 79 perusahaan.

Menurut (Sugiyono, 2010) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Apabila peneliti melakukan penelitian terhadap populasi yang besar, sementara peneliti ingin meneliti tentang populasi tersebut dan peneliti memiliki keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel, sehingga generalisasi kepada populasi yang diteliti. Maknanya sampel yang diambil dapat mewakili atau representatif bagi populasi tersebut. Dalam penelitian ini, sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* tersebut membatasi pengambilan sampel yang akan diteliti berdasarkan kriteria tertentu. Berikut kriteria perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian :

**Tabel 3.1**  
**Proses Seleksi Penentuan Sampel**

<b>N O</b>	<b>KRITERIA</b>	<b>JUMLAH</b>
1.	Perusahaan yang selalu masuk data indeks LQ 45 berturut-turut pada tahun 2012-2016	25
2.	Dikurangi perusahaan dengan data keuangan tidak lengkap	(18)
<b>JUMLAH SAMPEL</b>		<b>6</b>

Sumber : Data yang diolah dari idx, 2012-2016

#### **Analisis Data**

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi suatu data yang berkaitan dengan variabel penelitian. Pada tabel di bawah ini akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini yang meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maximum, nilai minimum dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Berikut ini merupakan tabel 4.1 statistik deskriptif :

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**  
**Descriptive Statistics**

	<b>N</b>	<b>Mini mum</b>	<b>Maxi mum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
PROFITABILITAS	30	2.53	71.51	12.5363	16.15623
LEVERAGE	30	.50	7.52	2.0517	1.99324
KEBIJAKAN NILAI PERUSAHAAN	30	25.62	935.00	275.8693	282.51448
Valid N (listwise)	30	.36	58.48	10.0263	17.20563

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 data. Tabel tersebut juga menampilkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif. Maka dapat disimpulkan bahwa data layak di uji dalam penelitian.

#### **Uji Asumsi Klasik**

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang telah di dsitribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heteroskedastisitas.

#### **Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak normal, dalam penelitian ini menggunakan uji kolmogrov Smirnov. Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut:

Berikut ini merupakan tabel 4.2 hasil uji *kolmogorov-Smirnov* :

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	240.85103
	Absolute	.304
Most Extreme Differences	Positive	.304
	Negative	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.665
Asymp. Sig. (2-tailed)		.085

- a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* dari 0,085 maka data residual terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Diagnosis terhadap adanya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- Memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, apabila memiliki nilai VIF lebih dari 10, maka terjadi problem multikolonieritas.
- Mengkorelasikan antara variabel independen, jika memiliki korelasi yang sempurna (lebih dari 0.50), maka telah terjadi problem multikolonieritas.

Hasil uji multikolinearitas di peroleh sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

No	Variabel penelitian	Tolerance	VIF	Keterangan
1	Profitabilitas (X1)	0.596	1.004	Tidak ada multikol
2	Leverage (X2)	0.796	1.004	Tidak ada multikol

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel independen jauh di bawah 10 dan hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 0.90. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak ada problem multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *varians* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau yang terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011) uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatanyang lain. Model terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi adaatau tidaknya heterokedastisitas itu dengan menggunakan uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser dilakukansebagai berikut :

- Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan statistik, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas.
- Apabila probabilitas nilai tes tidak signifikan statistik, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan**  
**Dividen**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	213,386	75,017		2,845	,008
Profitabilitas	8,962	2,816	,512	3,183	,004
Leverage	-24,304	22,821	-,171	-1,065	,296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel dapat disimpulkan nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,004 < 0,05$  maka kesimpulannya adalah terdapat problem. Sedangkan nilai signifikansi *Leverage* sebesar  $0,296 > 0,05$  maka kesimpulannya adalah tidak terdapat problem.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan**  
**Dividen**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4,579	2,162		-2,118	,044
Profitabilitas	,976	,081	,917	12,033	,000
Leverage	1,153	,658	,134	1,753	,091

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.5 dapat disimpulkan nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  maka kesimpulannya adalah terdapat problem. Sedangkan nilai signifikansi *Leverage* sebesar  $0,091 > 0,05$  maka kesimpulannya adalah tidak terdapat problem.

**Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R*<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Berikut merupakan tabel 4.6 hasil uji Adjusted R Square X1, X2 terhadap Y1:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,550 <sup>a</sup>	,302	,251	244,52893

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,251 yang berarti variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang meliputi profitabilitas dan *leverage* sebesar 0,251 atau 25,1% , sedangkan sisanya sebesar 74,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Sementara itu besarnya nilai *Std. Error of the Estimate* (SEE) sebesar 244.52893, dimana semakin besar nilai SEE akan membuat model regresi yang digunakan dalam penelitian semakin tepat dalam memprediksi variabel kebijakan dividen.

Berikut merupakan tabel 4.7 hasil uji Adjusted R Square X1, X2 terhadap Y2:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,919 <sup>a</sup>	,844	,832	7,04695

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas

b. Dependent Variabel Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,844 yang berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang meliputi

profitabilitas dan *leverage* sebesar 0,844 atau 84,4% , sedangkan sisanya sebesar 15,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Sementara itu besarnya nilai *Std. Error of the Estimate* (SEE) sebesar 7.04695, dimana semakin besar nilai SEE akan membuat model regresi yang digunakan dalam penelitian semakin tepat dalam memprediksi variabel nilai perusahaan.

#### Uji Secara Parsial (Uji t)

Untuk menguji variabel yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (sendiri-sendiri) maka digunakan uji t. Hipotesis yang diuji dengan taraf nyata  $\alpha = 5\%$  adalah :

-  $H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$ , tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

-  $H_a: \beta_1 = \beta_2 > 0$ , ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

1. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan tabel 4.8 hasil uji t :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	213,386	75,017		2,845	,008
1 Profitabilitas	8,962	2,816	,512	3,183	,004
Leverage	-24,304	22,821	-,171	-1,065	,296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa :

1. Hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$ .
2. Hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,296 > 0,05$ .

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4,579	2,162		-2,118	,044
1 Profitabilitas	,976	,081	,917	12,033	,000
Leverage	1,153	,658	,134	1,753	,091

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa :

1. Hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ .
2. Hasil uji parameter individual (Uji t) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,091 > 0,05$ .

#### Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh

apakah ada pengaruh langsung dan tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen melalui variabel intervening terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan tabel 4.10 hasil uji analisis jalur :

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4,809	2,510		-1,916	,066
Profitabilitas	,967	,097	,908	9,976	,000
Leverage	1,179	,684	,137	1,725	,096
Kebijakan Dividen	,001	,006	,018	,191	,850

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 4.10

Hasil Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

Sumber :Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa :

1. pengaruh profitabilitas dengan melihat t hitung > t tabel (9,976 > 2,04841) dan nilai koefisien beta > nilai signifikansi (0,908 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel leverage dengan melihat t hitung > t tabel (1,725 > 2,04841) dan nilai koefisien beta > nilai signifikansi (0,137 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
3. Terdapat nilai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan t hitung sebesar (0,191 < 2,04841) dan signifikansi 0,850 > 0,05 maka variabel kebijakan dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Untuk nilai e1 =  $\sqrt{(1 - 0,845)} = 0,155$  dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur 1 sebagai berikut :

Uji Sobel

Uji Sobel dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y2) melalui variabel intervening (Y1). Pengaruh tidak langsung X ke Y2 melalui Y2 dihitung dengan caramengalikan jalur X→Y2 (a) dengan jalur M→Y2 (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c - c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y2 tanpa mengontrol Y1, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y2 setelah mengontrol Y2(Sobel, 1982).

Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standar error tidak langsung (indirect effect) Sab dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Tabel 4.11

Hasil Uji Sobel

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
Variabel X	.001	.006	.850
KEBIJAKAN	.028	.010	.010

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

$$\begin{aligned}
 & \frac{Sab}{\sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}} = \\
 & = \frac{0,001 \times 0,028}{\sqrt{(0,028 \times 0,006) + (0,001 \times 0,010) + (0,001 \times 0,028)}} \\
 & Sab = \sqrt{0,000168 + 0,00001 + 0,000028} \\
 & Sab = \sqrt{0,000206} \\
 & Sab = 0,0143 \\
 & t = \frac{ab}{Sab} \\
 & t = \frac{0,001 \times 0,028}{0,0143} \\
 & t = \frac{0,000028}{0,0143} \\
 & t = 0,002
 \end{aligned}$$

Nilai t 0,002 < 2,04841 (nilai t tabel) sehingga secara signifikan ada pengaruh tidak langsung dari variabel X terhadap variabel Y2 melalui variabel Y1.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen.
2. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dapat diartikan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin rendah.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan akan meningkat pula.
4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa tingkat keuntungan perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat pula.
5. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa tingkat liabilitas perusahaan semakin rendah maka nilai perusahaan akan meningkat.
6. Kebijakan dividen terbukti mampu menjadi variabel intervening antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat pula.
7. Kebijakan dividen terbukti mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin rendahnya *leverage* suatu perusahaan maka dividen yang akan dibagikan akan meningkat, begitu pula dengan nilai perusahaan yang akan meningkat.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, maka peneliti memberikan beberapa saran, antara lain :

1. Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu

kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus menanamkan sahamnya pada perusahaan yang tepat. Para investor pun diharapkan sebelum memilih saham yang akan dibelinya terlebih dahulu mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan tersebut, terutama laporan keuangan seperti seberapa besar dividen yang akan dibagikan, tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut serta tingkat *leverage* suatu perusahaan.

2. Bagi peneliti lain dapat meneliti variabel-variabel lain untuk melihat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan memilih emiten dari sektor lainnya untuk dijadikan sebagai objek penelitian yang lebih lanjut, dengan jumlah data yang lebih banyak agar memberikan hasil yang lebih baik.

## Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian yang telah dilakukan masih terdapatnya beberapa keterbatasan penelitian, antara lain :

1. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 84,44%, sedangkan sisanya 15,6% (100% - 84,44%) dijelaskan variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.
2. Hal ini terkait dengan pemilihan perusahaan sampel yang memang sedikit, keterbatasan penelitian ini pada prinsipnya terletak pada keterbatasan data penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, dimana banyak perusahaan tidak memberikan dividen.

## Agenda Penelitian Yang Akan Datang

Dengan adanya keterbatasan penelitian diatas, maka ada beberapa hal yang disarankan oleh peneliti untuk menunjang kemajuan penelitian berikutnya, yaitu :

1. Untuk penelitian yang akan datang dapat menambahkan atau mengganti variabel penelitian, serta mengganti obyek penelitian agar sampel yang diperoleh lebih banyak.
2. Menambah periode penelitian dan memperluas sektor penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*, edisi 1. Yogyakarta: EKONISIA.
- Akdon, dan Riduwan, *Rumus dan Data dalam Aplikasi Statistika*, Bandung: Alfabeta, 2013
- Alamsyah, Sustari. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Alivia, Natasha Rizky. 2013. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Skripsi FEB UNDIP.
- Arthur J Keown, dkk. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ayuningtyas, Dwi. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara". Jurnal STIESIA. Surabaya. Badan Penerbit UNDIP.
- Baridwan, Zaki (2004), *Intermediate Accounting "Pengantar Akuntansi"*, Buku 2, Edisi 21, Salemba Empat. Jakarta.
- Bayu Irfandi Wijaya., & I.B. Panji Sedana. 2015. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividend dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*
- Brigham & Weston. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta. Cetakan Pertama. Jakarta, Penerbit Pustaka Sinar Harapan.
- Dewi, Dian Masita. 2016. Jurnal Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Universitas Lambung Mangkurat.
- Dinata, I Made Agus Surya. 2014. Jurnal Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Universitas Udayana. Diponegoro.
- Faujimi, Indrima. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang:
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas
- Gumanty, Tatang Ary 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*, edisi pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hardiyanti, N. 2012. Analisis Pengaruh *Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, Agus dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2011.
- Hidayat, Azhari. 2013. "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". Artikel Universitas Negeri Padang, <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/download/683/440>.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Idawati, Ida Ayu Agung dan Sudiarta, Gede Mertha. 2013. Jurnal Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. Universitas Udayana.
- Irvaniawati dan Utiyati, Sri. 2014. Jurnal Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang,

- Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. STIESIA Surabaya.
- Jariah, Ainun. 2016. Jurnal Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. STIE Wdiya Gama Lumajang.
- Kashmir. 2008 "Pengertian Rasio Solvabilitas Jenis Tujuan dan Manfaat," <http://www.landasanteori.com/2015/07/pengertian-rasio-solvabilitas-jenis.html>, diakses pada tanggal 19 Juli 2017, pukul 21.38.
- Kasmir. (2014). *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Revisi, Cetakan ke duabelas, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Lukman Syamsudin. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Mamduh M, Hanafi, dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Munawaroh, Soimah. 2015. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.
- Munawir. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Nababan, Donita. 2015. Jurnal Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Saham-saham LQ45 di BEI Tahun 2008-2014). Universitas Sumatera Utara.
- Nidjo Sandjojo, 2011. *Metode Analisis Jalur (Path Analysis) dan Aplikasinya*,
- Nofrita, Ria. 2013. Jurnal Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Universitas Negeri Padang.
- Nufiati, Nurul Masruri Bagus. 2015. Jurnal Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Pefindo. STIESIA Surabaya.
- Osazuwa, Nosakhare Peter dan Che-Ahmad, Ayoib. 2015. Efek Mediasi Profitabilitas dan *Leverage* Memanfaatkan Hubungan Antara Ekonomi-efisiensi dan Nilai Perusahaan di Depan Umum Perusahaan Malaysia yang diperdagangkan. Universitas Utara Malaysia.
- Prasetyo, D., Zahroh, Z.A., dan Azizah, D.F., 2013, Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011), *Jurnal Administrasi dan Bisnis* 2013.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Rakhimsyah dan Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi. Vol. 7 No. 1 Hal. 31-45.
- Ross, Stephen A. 2009. Pengantar Keuangan Perusahaan. Salemba Empat. Jakarta.
- Safitri, Niken. 2006. Pengaruh Partisipasi dalam Penyusunan Anggaran Terhadap Kepuasan Kerja dan Kinerja Karyawan : Job Relevant Information (Jri) Sebagai Variabel Antara (Studi Pada PT. Merapi Utama Pharma Cabang Yogyakarta). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Sari, Komang Ayu N. dan Sudjarni Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Sartono Agus., 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiarti, Dani. 2015. *Jurnal Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sukoco, Heri. 2013. *Jurnal Analisis Pengaruh DER, Profitabilitas, Firm Size dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi DPR*.
- Sutrisno, Edy. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta. Kencana.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8thed)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tarihoran, Anita. 2016. *Jurnal Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. STIE Mokriskil.
- Van Horne, Wachowicz, John M. 2010. *Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.
- Wahid Sulaiman, 2004, *Analisis-Analisis Regresi menggunakan SPSS*, Yogyakarta : ANDI.
- Weston, Fred, J dan Brigham, F, Eugene. 1990. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta. Arthur J. Keown, 2008, *Manajemen Keuangan*, Edisi 10, Jakarta: PT macanan Jaya Cemerlang
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yudiana, I Gede Yoga dan Yadnyana, I Ketut. 2016. *Jurnal Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. Universitas Udayana.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)