

# PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN

I Wayan Juniastina Putra<sup>1</sup>  
Ni Luh Putu Wiagustini<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: juniastina12@gmail.com/ telp: +6285737434535

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

## ABSTRAK

Perusahaan memerlukan dana yang cukup untuk bersaing dan mempertahankan kelangsungan hidup. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan dari suatu perusahaan dan agar tujuan tersebut dapat dicapai, maka perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 15 perusahaan diperoleh sebagai sampel dan ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *leverage, profitabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan*

## ABSTRACT

*The company needs sufficient funds to compete and maintain viability. Maximize firm value is one of company goals and to achieved that goal the company need to notice factors that affect the firm value. This research aimed to examine effect of leverage and profitability on dividend policy and firm value. This research was conducted at consumer goods industry on Indonesian Stock Exchange with 15 companies obtained as sample and determined by purposive sampling method. Analysis technique used in this research was path analysis. Based on results analysis it was found that, leverage significant positive effect on profitability, leverage significant negative effect on dividend policy, profitability significant positive effect on dividend policy, leverage insignificant negative effect on firm value, profitability significant positive effect on firm value and dividend policy significant positive effect on firm value.*

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

## PENDAHULUAN

Demi meningkatkan daya saing di pasaran, setiap perusahaan dituntut untuk memproduksi barang-barang berkualitas, hal ini mendorong setiap perusahaan untuk memperoleh dana yang cukup untuk bersaing dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dana yang diperoleh perusahaan dapat berasal dari laba ditahan, pinjaman baik berupa modal asing atau hutang dan dengan cara menjual saham melalui pasar modal di Indonesia.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka *return* yang diharapkan investor semakin besar, sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik (Susanti, 2010). Pembayaran dividen yang tinggi dilakukan oleh manajer untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan ke pasar (Valipor *et al.*, 2009). Sinyal merupakan tindakan yang dilakukan manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan, ketika perusahaan mengumumkan penawaran saham baru akan ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor bahwa prospek perusahaan mendatang kurang baik (Brigham dan Houston, 2011:186). Hasil penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ashamu *et al.* (2012) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Husnan dan Pudjiastuti (2012:302) mengemukakan bahwa dalam prakteknya pembagian dividen berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi jika laba yang dihasilkan juga tinggi (Mahendra dkk., 2012). Penelitian yang dilakukan Rafique (2012) dan Andrestani *et al.* (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Rizqia *et al.*, (2013) menyatakan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan didasarkan pada *signaling theory*, jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil dan terus meningkat dapat dinilai sebagai sinyal positif oleh investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ayuningtias dan Kurnia (2013) dan Mardiyati dkk. (2010) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan menggunakan hutang untuk menambah modal dengan tujuan meningkatkan laba, namun efektivitas penggunaan hutang untuk meningkatkan profitabilitas bervariasi antar perusahaan tergantung kepada kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola hutang tersebut (Singapurwoko dan El-Wahid, 2011). Penelitian yang dilakukan Akinlo dan Asaolu (2012) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas berbeda dengan hasil penelitian Singapurwoko dan El-Wahid (2011) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Riyanto (2011: 267) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran dividen, apabila perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan dividen. Penelitian yang dilakukan Alam dan Hossain (2012) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen berbeda dengan Ahmed dan Javid (2008) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Kouki dan Said (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Subjek dalam penelitian ini adalah industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2011. Sektor ini dipilih karena industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang menghasilkan produk-produk konsumsi yang digunakan oleh semua kalangan masyarakat dan pada umumnya selalu dibutuhkan sehingga menjadi salah satu target investasi oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan pengaruh *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kontradiksi hasil penelitian, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: 1) *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, 2) *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, 3) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, 4) *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, 5)

profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 6) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Industri Barang Konsumsi periode 2008 sampai dengan 2011 dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan metode observasi *non participant* dengan mengakses *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan 38 perusahaan sebagai populasi dan 15 perusahaan diperoleh sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Definisi operasional dari masing-masing variabel:

- 1) *Leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* dipilih untuk mengetahui seberapa besar modal yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

- 2) Profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan para investor. *Return on equity* dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010: 146).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

- 3) Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* menunjukkan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan dan dialokasikan untuk pembayaran dividen. *Dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Mardiyati dkk., 2010).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

- 4) Nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value*. *Price book value* yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan (Ayuningtias dan Kurnia, 2013). *Price book value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Wardani dan Hermuningsih, 2011):

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Normalitas Test Persamaan Regresi 1**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.077
Asymp. Sig. (2-tailed)	.197

Sumber : *Output SPSS, 2014*

Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* persamaan regresi 1 sebesar 0.197 mengindikasikan bahwa persamaan tersebut berdistribusi normal karena lebih besar dari 0.05.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi 2**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.001
Asymp. Sig. (2-tailed)	.269

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* persamaan regresi 2 sebesar 0.269 mengindikasikan bahwa persamaan tersebut berdistribusi normal karena lebih besar dari 0.05.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi 3**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.137
Asymp. Sig. (2-tailed)	.151

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* persamaan regresi 3 sebesar 0.151 mengindikasikan bahwa persamaan tersebut berdistribusi normal karena lebih besar dari 0.05.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Regresi 2**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Leverage	.870	1.150
Profitabilitas	.870	1.150

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai *tolerance* dari setiap variabel pada persamaan regresi 2 lebih besar dari 10% dan VIF lebih kecil dari 10 yang berarti persamaan tersebut bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Regresi 3**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Leverage	.789	1.268
Profitabilitas	.773	1.294
Kebijakan Dividen	.856	1.168

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai *tolerance* dari setiap variabel pada persamaan regresi 3 lebih besar dari 10% dan VIF lebih kecil dari 10 yang berarti persamaan tersebut bebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Regresi 1**

Model	Durbin-Watson
1	1.620

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilia Durbin-Watson persamaan regresi 1 sebesar 1.620 berada diantara ( $dU=1.592$ ) dan ( $4-dU=2.408$ ) yang berarti persamaan tersebut tidak mengandung autokorelasi.



**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Regresi 2**

Model	Durbin-Watson
1	1.708

Sumber : *Output SPSS, 2014*

Nilai Durbin-Watson persamaan regresi 2 sebesar 1.708 berada diantara ( $dU=1.633$ ) dan ( $4-dU=2.367$ ) yang berarti persamaan tersebut tidak mengandung autokorelasi.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Regresi 3**

Model	Durbin-Watson
1	1.700

Sumber : *Output SPSS, 2014*

Nilai Durbin-Watson persamaan regresi 3 sebesar 1.700 berada diantara ( $dU=1.677$ ) dan ( $4-dU=2.323$ ) yang berarti persamaan tersebut tidak mengandung autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi 1**

Model	Sig.
1 (Constant)	.000
Leverage	.999

Sumber : *Output SPSS, 2014*

Nilai Sig. dari variabel *leverage* lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi 2**

Model	Sig.
1 (Constant)	.006
Leverage	.410
Profitabilitas	.306

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai Sig. dari setiap variabel pada persamaan regresi 2 lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 11.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi 3**

Model	Sig.
1 (Constant)	.919
Leverage	.906
Profitabilitas	.094
Kebijakan Dividen	.054

Sumber : *Output* SPSS, 2014

Nilai Sig. dari setiap variabel pada persamaan regresi 3 lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

## Analisis Jalur

**Tabel 12.**  
**Rangkuman Koefisien Jalur Variabel Penelitian.**

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	(Sig. = 5%)	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Y1	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Y2	Pengaruh Total
$X \rightarrow Y_1$	0.361	0.009	-	-	0.361
$X \rightarrow Y_2$	-0.318	0.029	0.127	-	-0.191
$Y_1 \rightarrow Y_2$	0.351	0.017	-	-	0.351
$X \rightarrow Y_3$	-0.044	0.754	0.13	-0.098	-0.012
$Y_1 \rightarrow Y_3$	0.361	0.013	-	0.108	0.469
$Y_2 \rightarrow Y_3$	0.308	0.025	-	-	0.308

Sumber: *Output SPSS, 2014*

Keterangan:

X : *Leverage*

$Y_1$  : Profitabilitas

$Y_2$  : Kebijakan Dividen

$Y_3$  : Nilai Perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis data membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Peningkatan profitabilitas dengan penggunaan hutang dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang baik dan perusahaan mampu mengoptimalkan menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. Hasil penelitian ini didukung oleh Singapurwoko dan El-Wahid (2011) dan Mareta dkk. (2013). *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen karena perusahaan memiliki beban tetap yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang yang akan berdampak pada pembayaran dividen. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh

*leverage* terhadap kebijakan dividen karena nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas lebih kecil dibandingkan nilai koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh Ahmed dan Javid (2008) dan Asif *et al.* (2011).

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan pembayaran dividen terjadi karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga kemampuan dalam membayarkan dividen juga tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) dan Al-Nawaiseh (2013). *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan namun investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan dan investor lebih melihat bagaimana dana tersebut digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Mahendra dkk., 2012). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan karena nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan nilai koefisien pengaruh langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh Yuyetta (2009) dan Mahendra dkk. (2012).

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil dan terus meningkat mengindikasikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi

pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen lebih kecil dibandingkan nilai koefisien pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Mardiyati dkk. (2010) dan Ayuningtias dan Kurnia (2013). Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dilakukan untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan ke pasar dan peningkatan pembayaran dividen dinilai sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Rizqia *et al.* (2013) dan Dehhani dan Loo (2011).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

*Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan laba dengan penggunaan hutang yang semakin besar. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat penggunaan hutang yang tinggi akan mengutamakan pembayaran hutang sehingga dividen yang dibayarkan akan menurun. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga tinggi. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat penggunaan hutang maka beban tetap yang dimiliki perusahaan akan meningkat dan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba yang meningkat mengindikasikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen dinilai sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan hendaknya mampu meningkatkan pengelolaan laba yang dimiliki sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan pengelolaan hutang yang optimal tentunya juga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam pembuatan keputusan investasi, investor dapat menggunakan profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai bahan pertimbangan karena variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan, serta menggunakan periode penelitian terbaru dan sampel penelitian yang lebih luas.

## **REFERENSI**

- Ahmed, Hafeez dan Javid, Attya Yasmin. 2008. The Determinants of Dividend Policy in Pakistan. *MPRA Paper*.
- Akinlo, Olayinka and Asaolu, Taiwo. 2012. Profitability and Leverage: Evidence from Nigerian Firms. *Global Journal of Business Research*, 6(1): pp: 17-25.
- Alam, Zahangir dan Hossain, Mohammad Emdad. 2012. Dividend Policy: A Comparative Study of UK and Bangladesh Based Companies. *Journal of Business and Management*, 1(1): pp: 57-67.
- Al-Nawaiseh, Mahmoud. 2013. Dividend Policy and Ownership Structure: An Applied Study on Industrial Companies in Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 5(2): pp: 83-106.

- Andrestani, Hananeh Shahteimoori., Rasid, Siti Zaleha Abdul., Basiruddin, Rohaida dan Mehri, Mohammadghorban. 2013. Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(1): pp: 123-136.
- Ashamu, S.O., Abiola, James O dan Bbadmus, S.O. 2012. Dividend Policy as Strategic Tool of Financing in Public Firms: Evidence From Nigeria. *European Scientific Journal*, 8(9): pp: 1-24.
- Asif, Aasia., Rasool, Waqas and Kamal, Yasir. 2011. Impact of Financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange-listed companies. *African Journal of Business Management*, 5(4): pp: 1312-1324.
- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): h: 37-57.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Dehghani, Pegah and Loo Sin Chun. 2011. The Impact of The Special Dividend Announcement On The Stock Return: The Case of Malaysia. *Journal of International Business Research*, 10(1): pp: 77-94.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1): h: 1-13.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kouki, Mondher dan Said, Hatem Ben. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect Of Leverage On Firm Value? An Analysis Of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(1): pp: 169-186.
- Mahendra, Alfredo., Sri Artini, Luh Gede dan Suarjaya, A.A Gede. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 3(2): h: 130-138.

- Mardiyati, Umi., Ahmad, Gatot Nazir., dan Putri, Ria. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1): h: 1-17.
- Mareta, Dela Asty., Topowijono dan Zahroh. 2013. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2).
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 1(11): pp: 76-92.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Rizqia, Dwita Ayu., Aisjah, Siti dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11): pp: 120-130.
- Singapurwoko, Arif dan El-Wahid, Muhammad Shalahuddin Mustofa. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. 32: pp: 136-147.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1): h: 68-87.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1): h: 41-48.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Publik yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Valipor, Hashem., Rostami, Vahab dan Mahdi Salehi. 2009. Asymmetric Information and Dividend Policy in Emerging Markets: Empirical Evidences From Iran. *International Journal of Economics and Finance*, 1(1): pp: 203-211.



Wardani, Dewi Kusuma dan Hermuningsih, Sri. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1): h:27-36.

Yuyetta, Etna Nur Afri. 2009. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntasni dan Auditing*, 5(2): h: 148-163.