

# ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ade Irawan  
Hendro Setyono  
Universitas Ahmad Dahlan

## ABSTRAK

*The purpose of this study was to analyze the effect of the variable firm size (Size), business risk (risk), and liquidity (CR) of the debt policy (DTA) and the effect of the debt policy on firm value (PBV) in the companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) the period of 2007-2011. This study uses purposive sampling method to take samples. The data obtained based on the publication of Indonesian Stock Exchange (IDX), obtained a total sample of 32 companies. The analysis technique used is multiple regression analysis stages. Hypothesis testing using the t test. Similarly, the business risk variable positive and significant effect on the debt policy because it has a significance value smaller than 5% level. While the liquidity variable and significant negative effect on the debt policy because it has significant value which is lower than the 5% significance level. And the debt policy itself has a positive and significant impact on firm value.*

*Keywords: firm size (SIZE), business risk (BRISK), liquidity (CR), debt policy (DTA), and corporate value (PBV).*

---

## PENDAHULUAN

Persaingan dalam perusahaan industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore dalam Mulianti, 2010). Ketika suatu perusahaan mengembangkan usahanya, dibutuhkan modal untuk membiayai oprasi tersebut. Dana yang dibutuhkan dapat berasal dari hutang atau modal perusahaan itu sendiri seperti saham perusahaan. Pengelola perusahaan harus dapat menentukan tindakan mana yang terbaik dalam pengambilan keputusan, seperti apakah melakukan hutang akan membantu perusahaan secara optimal dalam perluasan usaha ini atau hanya akan menambah resiko bagi perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat. Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang dalam Rahmawati, 2012).

Hutang sama halnya dengan mata uang yang memiliki dua sisi yaitu mendatangkan keuntungan atau kerugian. Menaikkan modal usaha dengan pembiayaan modal melalui hutang memiliki beberapa keuntungan yaitu biaya bunga dapat mengurangi pajak yang berarti menurunkan biaya efektif hutang. Pemilik hutang hanya menerima sesuai dengan jumlah hutang dan

nilai yang tetap sehingga pemegang saham tidak perlu membagi porsi kepemilikan mereka apabila perusahaan mendapatkan laba usaha. Pemilik hutang tidak memiliki wewenang untuk ikut serta dalam pelaksanaan operasional perusahaan. Akan tetapi pembiayaan usaha dengan hutang juga memiliki kerugian yaitu semakin tinggi rasio hutang, semakin tinggi pula resiko dan tingkat bunga. Apabila perusahaan mengalami kerugian, pembayaran biaya bunga diambil dari pendapatan usaha yang mengalami penurunan nilai yang secara tidak langsung mengganggu operasional perusahaan itu sendiri.

Kebijakan hutang atau di persepsikan sebagai *Debt to Total Aktiva* (DTA) termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jain dalam Mulianti (2010) terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai penggunaan hutang daripada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, (2) biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham, (4) *control manajemen* lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru.

Pengaruh kebijakan hutang (DTA) dalam menentukan PBV (*Price Book Value*) dipengaruhi oleh beberapa faktor. Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan hutang perusahaan yang besar lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar. Dengan demikian perusahaan akan

semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Oleh karena itu semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar pula (Homaifar dan Zietz *at.al.* dalam Mulianti, 2010).

Risiko bisnis juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan di ambil perusahaan. Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan (Imam dalam Mulianti, 2010). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivasnya. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya (Mamduh dalam Mulianti, 2010).

Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut sering diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya yang biasa disebut dengan Likuiditas perusahaan.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka yang menjadi pertanyaan penelitian (*Research Question*) adalah (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 sampai dengan 2011?; (2) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 sampai dengan 2011?; (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 sampai dengan 2011?; (4) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007 sampai dengan 2011?

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*Value of The Firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

### Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer untuk menggunakan sejumlah hutang dalam komponen struktur modal perusahaan (Anom, 2002). Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu (FASB dalam Rahmawati, 2012). Menurut IAI, kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumberdaya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (Ghozali dan Chairiri, 2007). Menurut Munawir (2004) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

### Ukuran Perusahaan

Besar (Ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, maka semakin banyak modal yang ditanam.

Semakin banyak penjualan, maka semakin banyak perputaran uang. Semakin besar kapitalisasi pasar, maka semakin dikenal dalam masyarakat. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis timbul sebagai akibat dari ketidakpastian realisasi keuntungan yang diharapkan karena perubahan harga produk dan harga faktor produksi, perubahan selera konsumen, perubahan metode produksi dan reaksi pesaing. Dengan kata lain, risiko bisnis timbul dari kondisi bisnis umumnya dan juga karena kondisi khusus tentang permintaan dan penawaran. Risiko bisnis juga timbul sebagai akibat dari unsur ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan sehingga realisasi dari pendapatan (*Earning Before Interest and Taxes, EBIT*) menjadi berfluktuasi. Dengan demikian risiko bisnis ini tergantung dari variabilitas permintaan terhadap produk, harga jual, harga *input*, dan sejumlah *operating leverage* lainnya.

### Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sehingga perusahaan itu mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera penuhi, maka perusahaan tersebut dikatakan likuid. Sedangkan sebaliknya apabila perusahaan tidak mempunyai

kekuatan membayar disebut dengan perusahaan yang ilikuid.

### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
- H<sub>2</sub> : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
- H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
- H<sub>4</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

---

## METODE PENELITIAN

---

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Sedangkan untuk periode pengamatan yaitu selama lima tahun dari tahun 2007 sampai dengan 2011. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang di ambil sebagai sampel adalah: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011, (2) Perusahaan yang sahamnya paling aktif di perdagangkan (*Most Active Stocks By Trading Volume*) dari tahun 2007-2011. (3) Data laporan keuangan yang diperlukan untuk penelitian tersedia berturut-turut untuk tahun 2007-2011.

### Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan pengumpulan data dari laporan keuangan sampel.

### Definisi Operasional Variabel

#### Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV)

yang merupakan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. *Price Book Value* (PBV) dapat dirumuskan:

$$PBV = \frac{PS}{BVS}$$

#### Kebijakan Hutang

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diprosikan dengan *Debt to Total Asset* (DTA) yang merupakan hasil dari perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang perusahaan. *Debt to Total Asset* dapat dirumuskan:

$$DTA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan (*Firm Size*) mengacu pada penelitian Ozkan (dalam Muliandi, 2010) yaitu dengan nilai logaritma natural dari penjualan (*Sales*). Ukuran perusahaan dapat dirumuskan seperti dibawah ini:

$$SIZE = \ln Sales$$

#### Risiko Bisnis

Risiko bisnis pada penelitian ini diprosikan dengan standar deviasi dari EBIT (*Earning Before Interest and Tax*). Deviasi standar merupakan ukuran *disperse* (penyebaran), deviasi standar merupakan ukuran secara statistik dari risiko dimana semakin besar nilai deviasi standar maka semakin besra risikonya Risiko bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$BRISK = Stdev EBIT$$

#### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas diprosikan dengan *current rasio*, dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang

lancar perusahaan. *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Analisis Data

#### Analisis Regresi

Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dan regresi berganda yaitu untuk menguji pengaruh antara variabel satu dengan variabel lain. Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Persamaan pertama :  $DTA = \alpha + \beta_1 \text{ SIZE} + \beta_2 \text{ BRISK} + \beta_3 \text{ CR} + e$

Persamaan kedua :  $PBV = \alpha + \beta_1 \text{ DTA} + e$

#### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dengan kriteria penerimaan yaitu apabila nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  (Sig. < 0.05) maka hipotesis diterima atau ada pengaruh, dan apabila sebaliknya (Sig. > 0.05) maka hipotesis ditolak atau tidak ada pengaruh.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu suatu kemampuan variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. nilai koefisien determinasi ini terletak antara 0 dan 1, semakin angkanya mendekati 1 maka semakin baik garis regresi karena mampu menjelaskan data aktualnya. Tetapi semakin mendekati angka nol maka kita mempunyai garis regresi yang kurang baik.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi

Regresi Untuk DTA Sebagai Variabel Dependen.

Hasil analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara

ukuran perusahaan (Size), Risiko Bisnis (Brisk), Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Hutang (DTA) pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi DTA Sebagai Variabel Dependen**

Variabel	Coefficient
Constanta	-6.236
Size	1.204
Brisk	0.075
Likuiditas	-0.352

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$DTA = -6.236 + 1.204 \text{ SIZE} + 0.075 \text{ BRISK} - 0.352 \text{ CR} + e$

Konstanta sebesar -6.236 dapat diartikan bahwa DTA pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar -6.236 dengan asumsi variabel size, brisk, dan likuiditas tidak mengalami perubahan konstan.

Ukuran perusahaan (SIZE) yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DTA) dengan koefisien regresi sebesar 1.204. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan pengaruhnya adalah searah terhadap kebijakan hutang, yaitu setiap ada peningkatan ukuran perusahaan maka kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di BEI akan mengalami peningkatan.

Risiko bisnis perusahaan yang terdaftar di BEI yang diwakili oleh BRISK mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang (DTA) dengan koefisien regresi sebesar 0.075. Hal ini dapat diartikan bahwa risiko bisnis pengaruhnya adalah searah terhadap kebijakan hutang, yaitu setiap ada peningkatan risiko bisnis maka kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di BEI akan mengalami peningkatan.

Likuiditas perusahaan yang terdaftar di BEI yang diprosikan dengan CR mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan hutang (DTA) dengan koefisien regresi sebesar -0.352. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah berbanding terbalik yaitu apabila terjadi peningkatan likuiditas perusahaan (CR) maka kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami penurunan.

#### Regresi Untuk PBV Sebagai Variabel Dependen

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (DTA) terhadap PBV. Hasil perhitungan regresi untuk variabel PBV sebagai variabel dependen dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi PBV Sebagai Variabel Dependen**

Variabel	Coefficient
Constanta	0.225
Kebijakan Hutang	0.296

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0.255 + 0.296 DTA + e$$

Konstanta sebesar 0.255 dapat diartikan bahwa rata-rata PBV pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar 0.255 dengan asumsi variabel kebijakan hutang (DTA) tidak mengalami perubahan (konstan).

Kebijakan hutang (DTA) perusahaan yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar 0.296. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruh DTA terhadap PBV adalah searah, yaitu setiap adanya peningkatan DTA maka PBV perusahaan yang terdaftar di BEI akan mengalami peningkatan.

#### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel

independen ukuran perusahaan (Size), risiko bisnis (Brisk) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen kebijakan hutang (DTA), dan pengaruh kebijakan hutang (DTA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Hipotesis (DTA Sebagai Variabel Dependen)**

Variabel	Sig.
Size	0.106
Brisk	0.005
Likuiditas	0.000

Sumber: Data diolah, 2013

Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai Sig. lebih besar dari  $\alpha$  ( $0.106 > 0.05$ ), maka  $H_1$  ditolak. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang atau semakin besar ukuran perusahaan maka tidak selalu meningkatkan kebijakan hutang perusahaan.

Variabel risiko bisnis (Brisk) memiliki nilai Sig. lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0.005 < 0.05$ ), maka  $H_2$  diterima. Artinya risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang atau semakin meningkatnya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan maka semakin meningkat pula kebijakan hutang perusahaan.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai Sig. lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0.000 < 0.05$ ), maka  $H_3$  diterima. Artinya likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang atau semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kebijakan hutang perusahaan akan menurun.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis (PBV Sebagai Variabel Dependen)**

Variabel	Sig.
Kebijakan Hutang	0.007

Sumber: Data diolah, 2013

Hasil pengujian menunjukkan variabel kebijakan hutang memiliki nilai Sig. lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0.007 < 0.05$ ), maka  $H_4$  diterima. Artinya kebijakan hutang perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) atau meningkatnya kebijakan hutang menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil perhitungan untuk koefisien determinasi dengan DTA sebagai variabel dependen dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Dengan Kebijakan Hutang (DTA) Sebagai Variabel Dependen**

R-square	0.395
----------	-------

Sumber: Data diolah, 2013

Nilai Koefisien Determinasi (*R Square*) sebesar 0.395. Hal ini berarti besar variasi variabel kebijakan hutang (DTA) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang dapat diterangkan oleh variasi ukuran perusahaan (SIZE), risiko bisnis (BRISK), dan likuiditas (CR) adalah sebesar 39.5%, sedangkan sisanya 60.5% dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

Untuk koefisien determinasi dengan variabel PBV sebagai variabel dependen dapat dilihat pada tabel 4.17 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Koefisien Determinasi Nilai Perusahaan (PBV) Sebagai Variabel Dependen**

R-square	0.045
----------	-------

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.045. Hal ini berarti besar variasi variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang dapat diterangkan oleh variasi

variabel kebijakan hutang (DTA) adalah sebesar 4.5% sedangkan sisanya 95.5% dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh kesimpulan: (1) Ukuran Perusahaan (SIZE) pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DTA), dengan koefisien regresi sebesar 1.204 ( $H_1$  diterima), (2) Risiko bisnis (BRISK) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DTA) dengan koefisien regresi sebesar 0.075 ( $H_2$  ditolak). (3) Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DTA) dengan koefisien regresi sebesar -0.352 ( $H_3$  ditolak). (4) Kebijakan hutang (DTA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar 0.296 ( $H_4$  ditolak).

Saran untuk penelitian yang akan datang hendaknya menambahkan variabel lain berupa variabel fundamental yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DTA) dan nilai perusahaan (PBV) sehingga nilai koefisien determinasinya dapat ditingkatkan dan permodelan dapat lebih baik. Penelitian mendatang hendaknya mengarahkan penelitian pada objek penelitian yang lebih luas, mengambil sampel yang lebih banyak atau menambah tahun pengamatan sehingga hasil penelitian menjadi lebih baik karena unsur keterwakilan data yang lebih tinggi dibandingkan pengambilan sampel yang lebih sedikit.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia: Jakarta
- Awat, Napa J. 1998. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis*. - Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Bhaduri, Saumitra. 2002. "Determinants of Corporate Borrowing : Some Evidence from the Indian Corporate Structure". *Journal of Economics and Finance*. Summer, Vol. 2, No. 2, pp.200-215
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan*. Erlangga.
- Gujarati, D., 2004. *Basic Econometric*. McGrawhill, New York.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* buku 2 edisi 4: BPFE-YOGYAKARTA anggota IKAPI No-033.
- Ismanto, Deni dan Kusuma, Desta Risky. 2012. *Petunjuk Praktikum. Eviews*. pp/ mnj/ eviews/ 06/ R0: FM-UAD-PBM-11-04/ R0.
- Jayanti, Dwi Ria. 2010. *Pengaruh Kebijakan Hutang Serta Faktor-Faktor Pendukungnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*. skripsi. Jawatimur: universitas pembangunan nasional veteran.
- Kasmir dan Jakfar. 2012. *Studi Kelayakan Bisnis. Edisi Revisi Cetakan Ke-8*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Lopez, Jose and Fransisco Sogorb. 2008. "Testing Trade-Off and Pecking Order Theories Financing SMEs". *Small Business Economics*. Vol. 31, pp 117-136
- Makaryanawati danb Ulum, Misbachul. 2009. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic index. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Fakultas Ekonomi Negeri Malang.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Priode Tahun 2004-2007)*. Masters thesis, Universitas Diponegoro.
- Ozkan, Aydin. 2001. "Determinants of Capital Structure and Adjusment to Long Run Target : Evidence from UK Company Panel Data". *Journal of Business Finance & Accounting* 28 (1) & (2), January/ March
- Pamungkas, Kusuma Astuti Putri. 2011. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kualitas Audit dan Opini Audit Terhadap Pertumbuhan Laba*. Skripsi. Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta.
- PT Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan, 2011, [Online] Didapatkan: <http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>.
- Puryandani, Siti. 2011. "Perbedaan Kebijakan Hutang Dari Sudut Pandang Managerial Ownership dan Free Agent". *Jurnal Dinamika Sosial Ekonomi* Volume 7 Edisi Nopember 2011, Hal 170.
- Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. *Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Prusahaan*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi: Edisi 4*. Universitas Gadjah Mada Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Steven dan Lina. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. hlm 163-181. STIE Trisakti.
- Sujarweni, V.Wiratna. 2007. *Panduan Mudah Menggunakan SPSS & Contoh Penelitian Bidang Ekonomi*. ARDANA MEDIA. Yogyakarta.



- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005-2008*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Tim Praktikum Manajemen. 2010. *Pengelolaan Data Elektronik statistik 2*. Modul praktikum. Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta.
- Wahidah, Wati, 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Hal 1-3
- .Walpole, Ronald. E. 1995. *Pengantar Statistika Edisi 3*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Weston, j. Fred dan Copeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. EKONISIA UII.
- Yeniatie dan Destriana, Nicken. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* hlm 1-16. STIE Trisakti.
- Zakiyudin, Ais. 2011. Rasio Likuiditas Perusahaan (Online) Didapatkan Dari :<http://ais-Zakiyudin.Blogspot.Com/2011/11/Rasio-Likuiditas-Perusahaan.Html>