

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, *RETURN ON EQUITY*, *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015 – 2017

Kristanti Rahman dan Fakhrudin

Program Studi Akuntansi STIE Muhammadiyah Cilacap

Email : kristantirahman@stiemuhcilacap.ac.id.com dan abuumar.id@gmail.com

Abstrak

Fakhrudin, Accounting Study Program Bachelor Program, STIE Muhammadiyah Cilacap Effect of Debt Policy, Return On Equity, Net Profit Margin on Company Value in Manufacturing Companies Listed in BEI 2015 - 2017. This research was conducted with the aim to determine the effect of Debt Policy, Return On Equity, Net Profit Margin on Company Value. The data used in this study is the data of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The period used in this study is 3 years, starting from 2015 to 2017 in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample selection technique uses a purposive sampling method. The type of data used is secondary data and the total sample used in this study is 64 companies that have been selected based on predetermined criteria. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results showed that: 1. Debt policy has no effect on Company Value 2. Return On Equity affects Company Value 3. Net Profit Margin has no effect on Company Value. Future studies are suggested to be able to expand the research sample and add variables.

Keywords: *Debt Policy, Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM)*

1. Pendahuluan

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan diantaranya adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, ingin memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2010:8).

Perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal dalam rangka mengembangkan usahanya. Salah satu kebijakan yang diambil perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Menurut Ellili (2011:10) meskipun dapat meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, peningkatan hutang merupakan sinyal positif di pasar yang menunjukkan kekuatan manajer dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar bunga maupun kewajibannya.

Hal lain yang dapat memungkinkan mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Profitabilitas adalah salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru. Tingginya

profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya (Oladipupo, 2013:11).

Profitabilitas perusahaan menurut Riyanto (2012) dapat diukur melalui rasio rentabilitas. Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rasio untuk mengukur profitabilitas antara lain adalah *gross profit margin*, *operating profit margin*, *operating ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 73) *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas. (Prapaska dan Mutmainah, 2012). Van Horne dan Wachowicz (2009: 226) menyatakan *Return on Equity* (ROE) yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Penelitian Ika (2015) dan Purnama (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal ini bertentangan dengan Untu (2015), Samosir (2017) dan Sari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mertha (2017) dan Sari (2018) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Ika (2015) Purnama (2016), Samosir (2017) dan Novitasari (2018) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Apsari (2015), Thaib (2017) dan Indriyani (2018) menyatakan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan alasan diatas maka penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017”

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Kebijakan Hutang

Menurut Harmono (2011:137), Kebijakan Hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

2.2. Return On Equity (ROE)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 73) *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE

merupakan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas. (Prapaska dan Mutmainah, 2012:10)

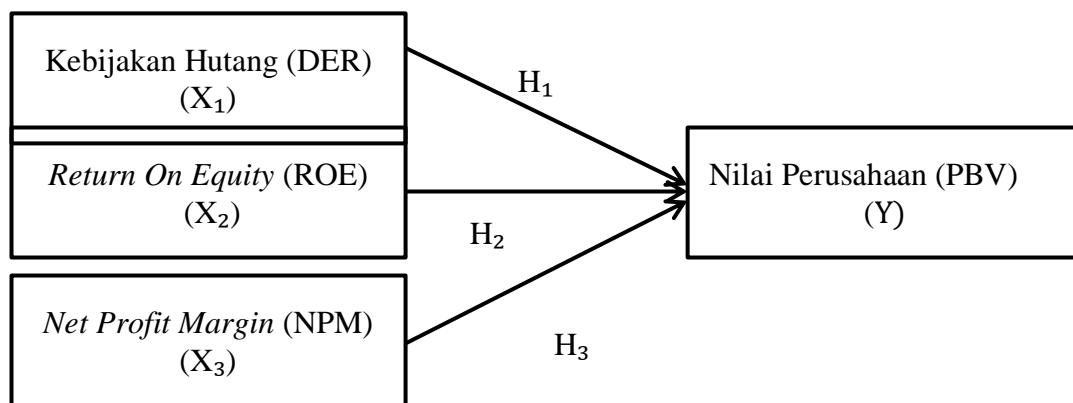
2.3. Net Profit Margin (NPM)

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

2.4. Nilai Perusahaan

Menurut Sambora, dkk (2014:795) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

2.5. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.6. Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan, Wongso (2012:6) menyatakan bahwa peningkatan hutang dapat diartikan oleh pihak luar perusahaan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa depan atau perusahaan memiliki resiko bisnis yang rendah. Hal tersebut kemudian akan direspon positif oleh pasar. Peningkatan pendanaan melalui hutang juga merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan yang tidak efisien dan kinerja perusahaan menjadi lebih efektif sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sientje (2015), Mahani (2015), Samosir (2017), Pratiwi (2017) dan Citra (2018) mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian penelitian yang telah dilakukan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah : **H₁ : Kebijakan Hutang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan bahwa rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. (Mardiyati, 2012:10) ROE menunjukkan berapa keuntungan yang akan diterima pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang ditandai dengan peningkatan laba. Peningkatan laba dipandang investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan

kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan naiknya harga pasar per lembar saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ika (2015), Purnama (2016), Samosir (2017), Pratiwi (2017) dan Citra (2018) dan Rani (2018) mengemukakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian penelitian yang telah dilakukan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah : **H₂ : Return On Equity Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara NPM dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan bahwa NPM merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang semakin tinggi maka kinerja perusahaan akan semakin produktif dan efisien dalam menekan biaya untuk meningkatkan laba dari penjualan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Idha (2015 dan Ayu (2018) mengemukakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian penelitian yang telah dilakukan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah : **H₃ : Net Profit Margin Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

3. Metode Penelitian

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen adalah kebijakan hutang, *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan variabel independen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 dan memiliki data yang lengkap sesuai dengan data penelitian yang diperlukan. Sumber data yang diperoleh untuk penelitian ini yaitu melalui situs homepage Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Teknik analisis yang digunakan dalam melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kebijakan hutang dan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dan Uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi.

$$\text{Model Regresi : } Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b₁ - b₃ : Koefisien Regresi Berganda

X₁ : DPR

X₂ : DER

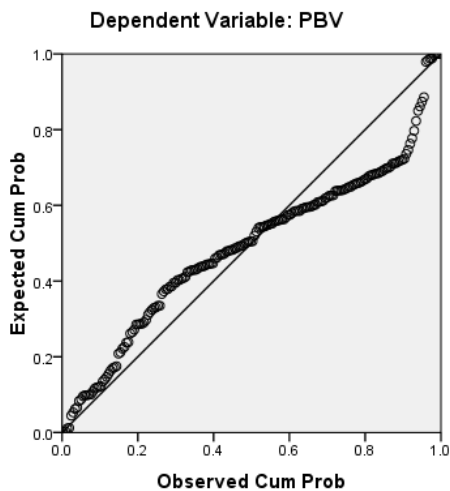
X₃ : ROE

e : *Error Term*

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil

Hasil Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Grafik P-Plot

Dari gambar distribusi normalitas data tersebar dapat dilihat bahwa data (titik 0 menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti (searah) dengan garis diagonal. Dapat diambil kesimpulan bahwa data yang akan diuji dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

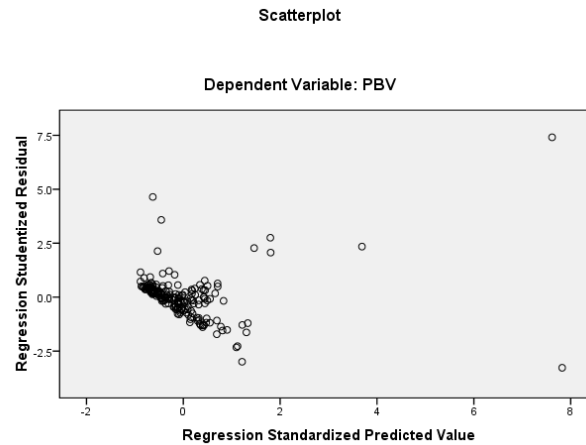
Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
DER	0,856	1,168	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROE	0,487	2,055	Tidak Terjadi Multikolinearitas
NPM	0,451	2,219	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel bebas (DER, ROE dan NPM) mempunyai nilai toleransi diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.810 ^a	.657	.651	2.26723	1.800

Dalam penelitian ini diketahui bahwa $n=192$ dan $k=3$, $dl=1,7322$ $dU=1,7956$, $4-dL=2,2678$, $4-dU=2,2044$. Dari hasil uji autokorelasi diatas maka, dapat dinyatakan hasil uji autokorelasi Durbin-Waston sebesar 1,800 dimana nilai ini lebih dari nilai dU dan kurang dari $4-dU$ ($1,7956 < 1,800 < 2,2044$). Sehingga hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian autokorelasi menyatakan tidak terjadi autokorelasi.



Gambar 3. Grafik Scatterplot

Hasil pengujian heteroskedasitas menunjukkan bahwa didalam diagram *scatterplot* tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedasitas dalam model regresi

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.685	.366		-1.872	.063
	DER	-.255	.216	-.048	-1.178	.240
	ROE	.301	.018	.919	17.004	.000
	NPM	-.069	.041	-.096	-1.710	.089

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai konstanta untuk persamaan regresi berganda pada penelitian ini sebesar -0,685 dan nilai koefisien variabel X, yaitu DER sebesar -0,048, ROE sebesar 0,919 serta NPM sebesar -0,096. Sehingga bentuk persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,685 - 0,048DER + 0,919 ROE - 0,096NPM + e$$

Dari persamaan di atas dapat disimpulkan bahwa apabila nilai DER, ROE dan NPM adalah nol, maka nilai PBV sebesar -0,685. Selanjutnya diketahui bahwa setiap penambahan 1% nilai DER, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,048% dan juga setiap penurunan 1% nilai DPR, maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,048%. Kemudian setiap penambahan 1% nilai ROE, maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,919%. Sebaliknya apabila penurunan 1% ROE, maka PBV akan mengalami penurunan

sebesar 0,919%. Serta setiap penambahan 1% nilai NPM, maka akan mengalami penurunan sebesar 0,096% dan juga setiap penurunan 1% nilai NPM, maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,096%.

Tabel 4. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.685	.366		-1.872	.063
DER	-.255	.216	-.048	-1.178	.240
ROE	.301	.018	.919	17.004	.000
NPM	-.069	.041	-.096	-1.710	.089

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel DER sebesar -1,178 dan nilai signifikansi 0,240, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung < t tabel (-1,178 < 1,972) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,240 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel ROE sebesar 17,004 dan nilai signifikansi 0,000, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung > t tabel (17,004 > 1,972) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel NPM sebesar -1,710 dan nilai signifikansi 0,089, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung < t tabel (-1,710 < 1,972) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,089 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017.

4.2. Pembahasan

Hasil statistik uji t untuk variabel DER sebesar -1,178 dan nilai signifikansi 0,240, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung < t tabel (-1,178 < 1,972) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,240 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan **bahwa tidak terdapat pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017, atau hipotesis 1 ditolak.**

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian penelitian yang dilakukan oleh Ika (2015) dan Purnama (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya hutang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan, penggunaan modal hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga. Demikian juga dengan penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan menguntungkan apabila pemegang saham memiliki tuntutan yang tidak terlalu tinggi akan tingkat pengembalian investasi. (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011). Dari data sampel terlihat jumlah hutang yang dimiliki perusahaan manufaktur memiliki nilai yang tinggi, sehingga biaya hutang lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan atas investasi yang didanai oleh hutang. Hal ini berakibat pada hutang yang tidak berakibat pada naiknya nilai perusahaan.

Hasil statistik uji t untuk variabel ROE sebesar 17,004 dan nilai signifikansi 0,000, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($17,004 > 1,972$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan **bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017, atau hipotesis 2 diterima.**

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ika (2015) Purnama (2016), Samosir (2017) dan Novitasari (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Hasil statistik uji t untuk variabel NPM sebesar -1,710 dan nilai signifikansi 0,089, dengan nilai t tabel sebesar 1,972. Oleh karena nilai t hitung $<$ t tabel ($-1,710 < 1,972$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,089 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan **bahwa Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2015-2017, atau hipotesis 3 ditolak.**

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinati (2009) dan Wardoyo (2014) dan yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan karena saat laba bersih naik, total penjualan pun akan naik hal ini disebabkan karena tingginya biaya yang dikeluarkan sehingga *Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti manajemen mengalami kegagalan dalam hal operasional (penjualan) dan ini akan mengakibatkan mengurangnya kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Sholihah (2017 : 8)

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data mengenai Pengaruh Kebijakan Hutang, *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015 – 2017. Dapat disimpulkan bahwa :

1. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017.
2. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017.
3. *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan diatas, maka dapat disampaikan beberapa saran berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian dengan obyek penelitian diluar manufaktur serta penggunaan alat analisis lain, sehingga dapat menemukan hasil penelitian yang berbeda dan memastikan kekonsistensian pengaruh faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi investor, sebelum berinvestasi pada perusahaan sebaiknya memperhatikan nilai *Return On Equity* (ROE) perusahaan karena hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Ellili, Nejla Ould Daoud. 2011. *Ownership Structure, Financial Policy and Performance of the Firm: US Evidence*. *International Journal of Business and Management*, 6 (10).
- Fama, Eugene F & French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value*. *The Journal of Finance*. Vol. 53 (3): 819-843.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara : Jakarta.
- Hidayat, Azhari. 2013. “Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)”. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN : Jakarta.
- Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. 2(2), h: 1-10.
- Jusriani. F. I., dan Rahardjo N. S. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(2), h:1-10.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Volume. 3, No. 1. Hal 1-17.
- Modigliani, F, & Miller M. H. 1963. *The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*. *America economic*, 433-433.
- Oladipupo, A.O. and Okafor, C.A. 2013. Relatif Contribution Of Working Capital Management To Corporate Profitability And Dividend Payout Ratio : Evidence From Nigeria. *International Journal Of Bussiness And Finance Management Research*. Pp : 11-20 .
- Prapaska, Johan Ruth dan Siti Mutmainah. 2012. “Analisis Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010”. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume.1, No.1. Hal 1-12.

- Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Keduabelas. BPFE : Yogyakarta.
- Sambora, Febrina Wibawati, dan Lintang Venusia. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size and Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajerial*, 2(3), 795-807.
- Sholihah, Siti. 2017. “Analisis Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2015”. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Simamora, Henry. 2000. *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Siregar, Hasnah Sabrina. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Repositori Institusi USU*. h : 28-31.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan perbankan*, 3(1): h : 68-67.
- Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Sukaenah. 2015. “Pengaruh *Earning per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013”. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Volume. 1, No. 1. Hal 1-17.
- Susilawati, Christie Dwi Karya. 2012. Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*. 4 (2), h: 1-11.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Pertama . Edisi Kedua belas. Salemba Empat : Jakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Udayana Press : Denpasar.
- Wongso, A. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling, 1-