

Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Abdul Rahman¹

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wira Bhakti, Makassar

DOI:

ARTICLE DETAILS



Article History

Received:

Accepted:

Published Online:

Keywords

Profitabilitas; kebijakan hutang;
nilai perusahaan.

Email:

abd.rahmanr@gmail.com

ABSTRACT

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan untuk profitabilitas adalah Return on Assets (ROA), Kebijakan Hutang (DER). Sedangkan variabel yang digunakan untuk Nilai Perusahaan adalah Price to Book Value (PBV). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan menggunakan metode purposive sampling, total sampel keseluruhan dalam penelitian ini adalah sebanyak 13 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa nilai atau angka yang diperoleh dari laporan keuangan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini akan diuji dengan beberapa tahapan pengujian, yaitu uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi), dan pengujian seluruh hipotesis melalui uji parsial (uji t), uji simultan dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Return on Assets (ROA) dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).

1. Introduction

Industri Manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai (Susilaningrum, 2016).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas dan kebijakan hutang (Octavia & Idris, 2014). Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri selama periode tertentu. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan tingkat hasil seluruh modal Return on Equity (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri tertentu merupakan ukuran empat profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri ROE dipengaruhi ROA dan tingkat Leverage keuangan perusahaan. Dalam penelitian (Septia, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Indikator yang harus diperhatikan oleh investor selain dari tingkat return adalah kebijakan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Yustitiningrum (2017) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan

timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER).

Nilai perusahaan itu sendiri, menurut Samosir (2017) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Perusahaan yang menunjukkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain akan mempunyai harga pasar saham yang lebih tinggi dan dapat mengumpulkan lebih banyak modal. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV), yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar (Jufrizen & Asfa, 2015). Berdasarkan nilai bukunya, PBV (Price to Book Value) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan rasio PBV (Price to Book Value), dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV (Price to Book Value) menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV (Price to Book Value) dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV (Price to Book Value) dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih (Mayogi & Fidiana, 2016).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya yaitu penelitian (Octavia & Idris, 2014) menunjukkan bahwa kebijakan hutang, dividen, profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Septia, 2015), menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian (Yustitiningrum, 2017) menunjukkan bahwa secara simultan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini ingin secara lebih jauh mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, faktor manakah yang lebih mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari sudut pandang para investor dalam melakukan investasinya. Hal ini patut dilakukan berkaitan dengan terjadinya krisis keuangan yang secara global sehingga perusahaan harus lebih cermat dalam mengambil keputusan keuangannya dan membuat skala prioritas sehingga pencapaian tujuan perusahaan dapat tercapai. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Literature Review

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi (Mazrad, 2018). Pertama arus kas bersih menunjukkan kinerja manajemen atas keputusan investasi

yang telah dibuatnya. Semakin tepat keputusan investasi manajer, maka proses investasi akan menciptakan peningkatan nilai aset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan akan turut meningkat. Menurut Jusriani (2013) pengertian nilai perusahaan adalah “Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.”

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Pengertian menurut Putri (2017) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Sedangkan menurut Sukmawardini (2018), yang menyatakan bahwa “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut (Indriawati, 2018). Profitabilitas suatu perusahaan di ukur dengan kesuksesan perusahaan dari kemampuan menggunakan secara produktif (Meizari & Viani, 2017).

Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Sama halnya dengan rasio-rasio lain, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu (Septiani et al., 2018): a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang baik modal pinjaman maupun modal sendiri. f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri. g. Dan tujuan lainnya.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menggambarkan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya. Kreditor dan pemegang saham tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo dan untuk membayarkan kembali jumlah pokok utang pada saat jatuh tempo. Hermuningsih (2016), menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan bagian dari pertimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, preferen dan saham biasa perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkar struktur modal yang optimal. Kebijakan hutang akan mendorong pihak manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengoptimalkan penggunaan dana tersebut karena dengan hutang maka perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran atas bunga dan pinjaman pokoknya secara periodik.

Adapun hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Research Method and Materials

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia termaksud kategori Manufaktur tahun 2014–2016. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling artinya sampel dipilih agar dapat mewakili populasinya. Adapun kriteria penentuan sampel antara lain: 1. Perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2014-2016. 2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember. 3. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan membagikan Profitabilitas, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan selama 3 tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2014-2016. 4. Perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian yaitu berjumlah 13 perusahaan. Adapun daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1: Daftar Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman

No.	Nama Bank	Kode
1	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR
2	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
3	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
5	PT. Ultrajaya Milk Industri Tbk	ULTJ
6	PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk	AISA
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
9	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
10	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
11	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
12	PT. akasha Wira International Tbk	ADES
13	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP

Sumber: IDX Statistik

Data yang digunakan dalam objek penelitian ini adalah data kualitatif berupa data dalam bentuk bukan angka yang sifatnya menunjang data kuantitatif sebagai keterangan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari dalam dan luar perusahaan dengan melihat dokumen-dokumen seperti laporan keuangan perusahaan dan literatur yang dapat menunjang penelitian ini. Untuk memperoleh data yang relevan, peneliti menggunakan metode pengumpulan data dengan cara studi lapangan (field research) melalui teknik dokumentasi yaitu, teknik pengumpulan data dengan mengamati dokumen-dokumen berupa dokumem laporan keuangan yang berkaitan dengan objek penelitian. Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis melalui beberapa tahapan pengujian. Tahap pertama adalah melakukan uji statistik dekriptif. Tahap kedua adalah adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi). Tahap ketiga adalah menguji seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dan akan dibuktikan melalui uji parsial, uji simultan dan uji koefisien determinasi.

Table 2: Operational Variable

Variable	Indicator	Major Reference
Return on Assets	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	(Heikal et al., 2014)
Debt to Equity Ratio	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	(Hantono, 2015)
Price to Book Value	$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$	(Septia, 2015; Triagustina et al., 2015)

4. Results and Discussion

Tabel 3: Profitabilitas (ROA) Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2014-2016

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016
1	MYOR	3,98	11,02	10,75
2	CEKA	3,19	7,17	17,51
3	DLTA	29,04	18,50	21,25
4	INDF	5,99	4,04	6,41
5	ULTJ	9,71	14,78	16,74
6	AISA	5,13	4,12	7,77
7	MLBI	35,63	23,65	43,17
8	ROTI	8,80	10,00	9,58
9	SKBM	13,72	5,25	2,25
10	STTP	7,26	9,67	7,45
11	SKLT	4,97	5,32	3,63
12	ADES	6.14	5.03	7.29
13	ICBP	10.16	11.01	12.56

Sumber: hasil olah data

Berdasarkan tabel 3, ROA pada MYOR pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 3,98, pada tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar 11,02, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 10,75. ROA pada CEKA pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 3,19, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 7,17, dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 17,51. ROA pada DLTA pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 29,04, pada tahun 2015 mengalami kembali mengalami penurunan sebesar 18,50, dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 21,25. ROA pada INDF pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 5,99, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4,04, dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 6,41. ROA pada UL TJ pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 9,71, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 14,78, dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 16,74. ROA pada AISA pada tahun 2014 mengalami penurnan sebesar 5,13, pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan sebesar 4,12, dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 7,77. ROA pada MLBI mengalami penurunan sebesar 35,63, pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan sebesar 23,65, dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 43,17. ROA pada ROTI pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 8,80, pada tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar 10,00, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 9,58. ROA pada SKBM pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 13,72, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5,25, dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 2,25. ROA pada STTP pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 7,26, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 9,67, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 7,45. ROA pada SKLT mengalami peningkatan sebesar 4,97, pada tahun 2015 kembali mengalami peningkatan sebesar 5,32, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3,63. ROA pada ADES

pada tahun 2014 6,14 namun mengalami penurunan pada tahun 2015 5,03 dan mengalami peningkatan pada 2016 7,29. ROA pada ICBP pada tahun 2014 10,16 dan mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan 2016 11,01 dan 12,56.

Tabel 4: Kebijakan Hutang (DER) Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2014-2016

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016
1	MYOR	1.51	1.18	1.06
2	CEKA	1.39	1.32	0.61
3	DLTA	0.30	0.22	0.18
4	INDF	1.08	1.13	0.87
5	ULTJ	0.29	0.27	0.21
6	AISA	1.05	1.28	1.17
7	MLBI	3.03	1.74	1.77
8	ROTI	1.23	1.28	1.02
9	SKBM	1.04	1.22	1.72
10	STTP	1.08	0.90	1.00
11	SKLT	1.16	1.48	0.92
12	ADES	0.71	0.99	1.00
13	ICBP	0.66	0.62	0.56

Sumber: hasil olah data

Berdasarkan tabel 4, DER pada MYOR mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 1,51, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,18, dan tahun berikutnya pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 1,06. DER pada CEKA pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 1,39, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,32, dan tahun 2016 berikutnya kembali mengalami penurunan sebesar 0,61. DER pada DLTA tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 0,30, pada tahun 2015 mengalami penurunan, dan tahun 2016 kembali mengalami penurunan. DER pada INDF tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 1,08, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,13, dan pada tahun 2016 berikutnya mengalami penurunan sebesar 0,87. DER pada UL TJ pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,29, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,27 dan pada tahun 2016 terus kembali mengalami penurunan sebesar 0,21. DER pada AISA pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1,05, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,28 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 1,17. DER pada MLBI pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 3,03, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,74 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,77. DER pada ROTI di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1,23, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,28 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 1,02. DER pada SKBM di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1,04, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,22 dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 1,72. DER pada STTP di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1,08, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,90 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,00. DER pada SKLT di tahun 2014 tidak mengalami peningkatan maupun penurunan, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,48 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,92. DER pada ADES di tahun 2014 0,71 dan mengalami peningkatan pada tahun 2015 0,99 dan 2016 1,00. DER pada ICBP pada tahun 2014 0,66 dan mengalami penurunan pada 2015 dan 2016 0,62 dan 0,56.

Tabel 5: Nilai Perusahaan (PBV) Makanan dan Minuman Periode 2014-2016

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016
1	MYOR	4.74	5.25	6.38
2	CEKA	0.87	0.63	0.00

3	DLTA	9.33	4.90	4.37
4	INDF	1.45	1.05	1.55
5	ULTJ	4.91	4.07	3.95
6	AISA	2.05	0.98	1.58
7	MLBI	48.67	22.54	47.54
8	ROTI	7.76	5.39	5.97
9	SKBM	3.08	2.57	1.65
10	STTP	4.80	3.92	3.82
11	SKLT	1.36	1.68	1.27
12	ADES	2.80	1.82	1.64
13	ICBP	5.26	4.79	5.61

Sumber: hasil olah data

Berdasarkan tabel 5, PBV pada MYOR di tahun 2014 sebesar 4,74, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 5,25 dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 6,39. PBV pada CEKA di tahun 2014 sebesar 0,87, pada tahun 2015 mengalami penurunan yaitu 0,63 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan drastis 0,00. PBV pada DLTA di tahun 2014 sebesar 9,33, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4,90 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 4,37. PBV pada INDF di tahun 2014 sebesar 1,45, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,05 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,55. PBV pada ULTJ 2014 sebesar 4,91, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4,07 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan 3,95. PBV pada AISA di tahun 2014 sebesar 2,05, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,98 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan 1,58. PBV pada MLBI di tahun 2014 sebesar 48,67, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 22,54 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 47,54. PBV pada ROTI di tahun 2014 sebesar 7,76, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5,39 dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan sebesar 5,97. PBV pada SKBM di tahun 2014 sebesar 3,08, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2,57 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 1,65. PBV pada STTP di tahun 2014 sebesar 4,80, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 3,92 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3,82. PBV pada SKLT di tahun 2014 sebesar 1,36, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 1,68 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 1,27. PBV pada ADES di tahun 2014 sebesar 2,80 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan 1,82 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan 1,64. PBV pada ICBP di tahun 2014 sebesar 5,26 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 4,79 dan mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 5,61.

Tahap pertama yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif dilakukan untuk menunjukkan jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta untuk menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman yang menjadi objek penelitian. Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independen yang diprosikan ke dalam profitabilitas (ROA), dan kebijakan hutang (DER) terhadap Nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Adapun hasil perhitungan statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

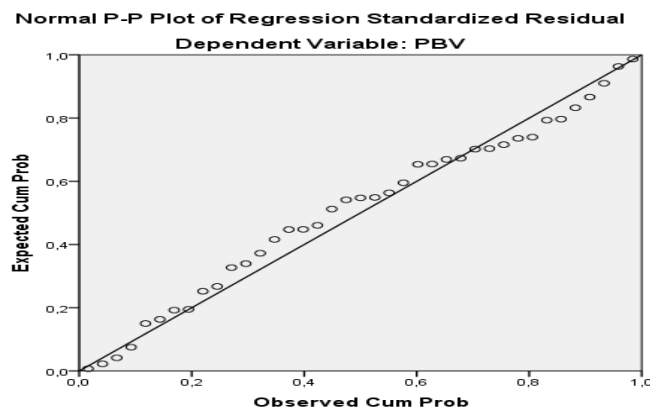
Tabel 6: Descriptive Statistic

	Mean	Std. Deviation	N
PBV	6,2131	10,54065	39
ROA	11,2728	8,94557	39
DER	1,0321	,53858	39

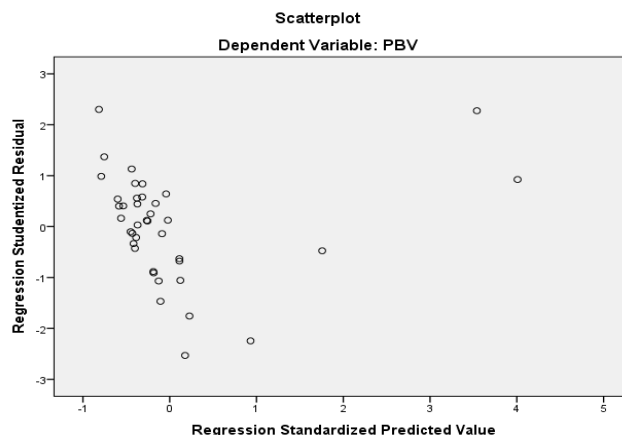
Sumber: Hasil Uji SPSS 24

Dari tabel 6 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 39 sampel. Selain itu rata-rata PBV adalah 6,2131 dengan standar deviasi 10,54065, rata-rata ROA adalah 11,2728 dengan standar deviasi 8,94557 rata-rata DER adalah 1,0321 dengan standar deviasi 0,53858.

Tahap kedua adalah uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum uji hipotesis. Pengujian ini terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal jika Normal Probability Plot diperoleh plot yang mengikuti garis diagonal 45°. Berdasarkan gambar 1, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.



Gambar 1: Hasil Uji Normalitas



Gambar 2: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa titik-titik tersebar acak sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

Selanjutnya uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi tidak

boleh terjadi korelasi diantara variabel independen. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolonearitas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolonearitas apabila nilai VIF <10. Hasil uji multikolonearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7: Hasil Uji Multikolonearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.544	2.451		-3.486	.001
	ROA	.982	.106	.833	9.264	.000
	DER	3.508	1.776	.178	1.975	.056

Sumber: Hasil Olah Data

Dari tabel 7 menunjukkan bahwa nilai tolerance dari ke dua variabel bebas dalam penelitian ini <1 dan nilai variance Inflation Factor (VIF) <10, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari asumsi klasik multikolinearitas.

Selanjutnya uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (Uji Dw). Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat hasil perhitungan nilai Durbin-Watson sebesar 1,340 yang berarti hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

Tabel 8: Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.957 ^a	.916	.912	3,13184	1,340

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Uji SPSS 24

Tahap ketiga adalah pengujian seluruh hipotesis melalui analisis regresi linear berganda. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari masing-masing variabel yang telah diujikan baik secara simultan maupun parsial, serta menguji hipotesis penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya. adapun hasil pengujian disajikan dalam rekapitulasi hasil analisis regresi berganda berikut ini:

Tabel 9: Kofisien Variabel Independen
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,492	1,206		11,183	0,000
	ROA	0,907	,057	,770	15,812	0,000
	DER	9,182	,953	,469	9,634	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Uji SPSS 24

Berdasarkan pada hasil koefisien regresi (B) pada tabel 9, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 13,492 + 0,907 X_1 + 9,182 X_2$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, diperoleh informasi bahwa nilai konstanta persamaan di atas sebesar 13,492 angka ini menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel signifikan yaitu nilai PBV 0,000. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 0.907 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel Profitabilitas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 0.907. Hal ini berarti apabila variabel Profitabilitas (X1) naik sebesar 1% maka nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0.907. Koefisien regresi Kebijakan hutang (DER) sebesar 9,182 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel Kebijakan hutang (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 9,182. Hal ini berarti apabila variabel kebijakan hutang (X2) naik sebesar 1% maka nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 9,182.

Selanjutnya Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 10: Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.842 ^a	.710	.694	5.83660

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan tabel 10, dapat diketahui bahwa pengaruh ke dua variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA), dan Kebijakan hutang (DER) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi R² (R Square) sebesar 0.710 atau 71 % variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA), dan Kebijakan hutang (DER). Sedangkan sisanya sebesar 29 % dijelaskan oleh penyebab (variabel) lain yang tidak diperhitungkan dalam model penelitian ini.

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen sebagai daya ramal. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11: Hasil Uji Simultan (F-hitung)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3868,894	2	1934,447	197,223	0,000 ^b
Residual	353,104	36	9,808		
Total	4221,998	38			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN HUTANG, PROFIBILITAS

Sumber: Hasil Uji SPSS 24

Berdasarkan tabel 11 dilihat bahwa hasil uji F menunjukkan nilai F hitung lebih besar 197,223 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000b. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu Jumlah Aktiva Tetap, Jumlah Hutang Jangka Panjang dan Equity berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis yang diajukan diterima.

Uji parsial digunakan untuk mengetahui apakah variabel independet (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Pengujian dilakukan dengan taraf signifikansi 0,05. Jika t-hitung > dari t-tabel maka H0 ditolak dan Ha diterima. Sebaliknya Jika t-hitung < dari t-tabel maka H0 diterima dan Ha ditolak.

Tabel 12: Hasil Uji t (Parsial)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,492	1,206		11,183	0,000
	ROA	0,907	,057	,770	15,812	0,000
	DER	9,182	,953	,469	9,634	0,000

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Hasil Uji SPSS 24

Berdasarkan pada tabel 12, nilai sig 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 atau nilai $0,000 < 0,05$, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Variabel X1(ROA) mempunyai t hitung yakni 15,812. Jadi t hitung < t table 2.028, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (ROA) memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,907 terhadap variabel Y (PBV). Nilai signifikan lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 atau nilai $0,000 < 0,05$, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Variable X2 (DER) mempunyai t hitung yakni 9,634 jadi t hitung > t table 2.028, maka dapat disimpulkan bahwa variable X2(DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Y(PBV).

Discussion

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara return on asset (ROA) terhadap variabel nilai perusahaan. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS diperoleh Hasil analisis statistik untuk variabel profitabilitas, diketahui bahwa koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 0.907, dengan nilai signifikan sebesar 0.000, sehingga lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016. Sehingga hipotesis pertama yang diajukan dapat diterima. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susilaningrum, 2016; Syardiana et al., 2015) yang menemukan bahwa return on assets berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi

akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Triagustina et al., 2015) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan hutang (DER) terhadap variabel nilai perusahaan. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil analisis statistik untuk variabel kebijakan hutang diketahui bahwa koefisien regresi kebijakan hutang bernilai positif sebesar 9.182, dengan nilai signifikan sebesar 0.000, sehingga lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016, sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Hasil penelitian ini didukung dengan Trade off Theory dimana tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Modigliani and Miller pada tahun 1963 bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Disamping itu dengan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan. Para manajer telah terpengaruh oleh adanya hutang, namun masih perlu dukungan pengendalian manajer misalnya melalui institutional ownership agar terhindar dari penggunaan free cash flow yang sia-sia. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sukirni, 2016) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Herawati, 2017; Hidayat, 2018; Nainggolan & Listiadi, 2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Conclusion

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 diperoleh kesimpulan sebagai berikut: 1. ROA (Return On Asset) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. 2. DER (Debt to Equity) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Disamping itu dengan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan. Para manajer telah terpengaruh oleh adanya hutang, namun masih perlu dukungan pengendalian manajer

misalnya melalui institutional ownership agar terhindar dari penggunaan free cash flow yang sia-sia.

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut: 1. Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan kebijakan hutang. 2. Bagi pihak perusahaan, penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor perlu dilakukan bagi perusahaan. Selain itu perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan khususnya terhadap keputusan investasi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Karena dengan besarnya tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka perusahaan akan memiliki kesempatan-kesempatan dalam memperoleh hasil atau return dari kegiatan investasi tersebut. 3. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh dan diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini.

6. References

- Hantono, H. (2015). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 5(1), 21–30. <https://mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/222>
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence analysis of return on assets (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), debt to equity ratio (DER), and current ratio (CR), against corporate profit growth in automotive in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12), 101. [https://repository.unimal.ac.id/1351/1/Financial Performance.pdf](https://repository.unimal.ac.id/1351/1/Financial%20Performance.pdf)
- Herawati, T. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1–18. [https://www.academia.edu/download/57385753/penting juga.pdf](https://www.academia.edu/download/57385753/penting_juga.pdf)
- Hermuningsih, S. (2016). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16(2), 115–136. <https://bmeb.researchcommons.org/bmeb/vol16/iss2/4/>
- Hidayat, A. (2018). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(3). <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/683>
- Indriawati, F. (2018). The impact of profitability, debt policy, earning per share, and dividend policy on the firm value (empirical study of companies listed in Jakarta Islamic Index 2013-2015). *Information and Knowledge Management International Journal*, 8(4), 77–82. <https://core.ac.uk/download/pdf/234672639.pdf>
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2). <https://doi.org/10.24036/jkmb.618700>
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011). *Fakultas Ekonomika dan Bisnis*. <http://eprints.undip.ac.id/39008>
- Mayogi, D. G., & Fidiana, F. (2016). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1).

- <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1444>
- Mazrad, A. F. I. (2018). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. https://elib.unikom.ac.id/files/disk1/688/jbptunikompp-gdl-ahdafajria-34398-11-unikom_s-l.pdf
- Meizari, A., & Viani, T. O. (2017). Effect of profitability, size, and debt policy to company value (study on business-27 company listed on BEI). *Proceeding International Conference on Information Technology and Business*, 1–8. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/icitb/article/view/907>
- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10177>
- Octavia, L., & Idris, I. (2014). Analisis pengaruh kebijakan utang, dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bei Periode 2008-2012. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis*. <http://eprints.undip.ac.id/43418/>
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The effect of profitability, dividend policy, debt policy, and firm age on firm value in the non-bank financial industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14–21. <https://pdfs.semanticscholar.org/7433/3a041f749916d18296d3ac9f70709565227c.pdf>
- Samosir, H. E. S. (2017). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies*, 2(1), 75–83. <http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/jbsuta/article/view/787>
- Septia, A. W. (2015). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2011-2014. Semarang: Program Studi Bisnis dan Manajemen, Universitas Diponegoro. <https://core.ac.uk/download/pdf/33513623.pdf>
- Septiani, R., Paramita, P. D., & Putri, M. A. (2018). The influence of profitability and debt policy to firm value with dividend policy as intervening variable (a case study of a manufacturing company in Indonesia's Stock Exchanges 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4). <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/970>
- Sukirni, D. (2016). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aa.v1i2.703>
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy on firm value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222. <https://doi.org/10.15294/ma.v7i2.24878>
- Susilaningrum, C. (2016). Pengaruh return on assets, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 4(8). <https://journal.student.uny.ac.id/index.php/profita/article/view/5998>
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/30945>
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana, H. (2015). Pengaruh return on asset (roa) dan return on equity (roe) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, 28–34. <http://dx.doi.org/10.29313/.v0i0.1549>
- Yustitiningrum, I. Y. (2017). Pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Universitas Negeri Semarang. https://perpustakaan.pancabudi.ac.id/dl_file/penelitian/20030_11_daftar_pustaka.pdf