

Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan : Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan

Managerial Ownership, Debt Policy, And Company Size: The Impact On Company Value

Yohanes Ferry Cahaya

Perbanas Institute

ferry.perbanas@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini digunakan data sekunder. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 21 perusahaan yang memenuhi criteria sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variable dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Uji yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program aplikasi Eviews 9.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variable kebijakan hutang dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan

Abstract - This study aims to examine whether managerial ownership, Debt Policy, and firm size affects the Firm value in manufacturing company that listed in Indonesia Stock Exchange. The research uses secondary data. The sample of this research is manufacturing company that listed in Indonesia Stock Exchange by using purposive sampling method. There are 21 companies that fulfill the criteria as research sample. This research used quantitative method. The independent variables used are managerial ownership, Debt Policy, and firm size, while dependent variable used is Firm value. The hypothesis test used is panel data regression analysis and using application program Eviews 9.0. The results of this study indicate that the variable of Debt Policy and Firm size had a positive effect on Firm value, while the Managerial ownership variable had a negative effect on Firm value. Simultaneously, the results of this study indicate that the variable of Managerial Ownership, Debt Policy, and Firm size were effect on Firm value.

Keywords: Firm value, Managerial Ownership, Debt Policy, and Firm Size

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam sektor industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan utama perusahaan dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Tingkat kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan, hal tersebut ditandai dengan tingkat pengembalian terhadap investor yang tinggi kepada pemegang saham.

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan sangat penting dalam menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon

investor. Mengingat pentingnya nilai perusahaan sebagai salah satu dasar pengembalian keputusan investasi. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan melalui pencapaian kinerja yang lebih baik, yang menuntut para manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin.

Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik. Manajemen berada dalam perusahaan sehingga lebih mengetahui akan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dasarnya terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Fatma, 2017). Agency cost dalam suatu perusahaan yang dikelola oleh manajer pemilik akan lebih rendah karena ada kepentingan yang sama antara pemegang saham dan manajemen. Dengan keterlibatan dalam kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu, dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi manajer cenderung mengalokasikan laba untuk ditahan dibandingkan membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Kebijakan hutang Salah satu kebijakan yang diambil perusahaan untuk menambah modalnya yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Hutang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Brigham and Houston (2011:78) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang untuk menjalankan operasionalnya. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan.

Ukuran (size) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Beberapa penelitian telah menguji apakah

kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan; dari penelitian-penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda

TINJAUAN LITERATUR**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya. (Bambang, 2013) Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik minat para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Kepemilikan Manajerial

Menurut (Fatmah, 2017) Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut Sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga. Dalam kepemilikan manajerial, direksi dan manajemen memiliki peran ganda, disamping sebagai pengelola perusahaan manajemen juga bertindak sebagai pemegang saham. Dalam peran ini manajemen juga melakukan pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan manajer cenderung akan mengutamakan kepentingan pribadinya, sedangkan pemegang saham tidak menyukai perilaku manajer yang cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya. Menurut (Kadarusman, 2012) Permasalahan yang sering terjadi akibat adanya silang kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer yang di sebabkan oleh beberapa faktor, yaitu (1) Informasi mengenai laba yang merupakan salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen (2) Adanya pemisahan fungsi kepemilikan dimana manajemen tidak merasakan langsung akibat adanya kesalahan dalam pembuatan keputusan bisnis karena resiko tersebut sepenuhnya di tanggung oleh pemegang saham. Kondisi inilah yang menyebabkan posisi dilematis manajer sebagai pemegang saham, hal ini karena posisi tersebut akan menimbulkan pertentangan kepentingan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Azhari Hidayat, 2013). Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Keputusan pembiayaan melalui hutang mempunyai batasan sampai seberapa besar dana dapat digali. Biasanya ada standar rasio tertentu untuk menentukan rasio hutang tertentu yang tidak boleh dilampaui. Jika rasio hutang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dari sudut pasar pemegang hutang jangka panjang, risiko hutang lebih kecil dibanding saham biasa atau saham preferen. Meskipun begitu, hutang dianggap memiliki keunggulan terbatas dipandang dari segi laba, Menurut Babu Dan Jaine (2012) dalam Azhari Hidayat, (2013), terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan 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. Kontrol manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru. Menurut Fajar Gema, Husnatarina Dan Maria Lelliana, (2018) Sebagian perusahaan menganggap

bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Menurut Meizari Ary Dan Viani Okta (2017) Ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Kemudian, Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. karena besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah asosiatif kausal yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih. Dengan menggunakan metode ini dapat dijadikan sebagai alat untuk menganalisis bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain dengan tujuan untuk menguji hipotesis.

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018

Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive le sampling* adalah teknik penentuan dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018 (2) Perusahaan manufaktur yang telah menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit, secara berturut-turut dari tahun 2015-2018 (3) Perusahaan yang tidak dalam proses delisting (4) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data tentang kepemilikan saham oleh manajerial, total hutang yang dibagikan, dan total aset yang dimiliki perusahaan selama periode 2015-2018 (5) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya. Berdasarkan kriteria di atas maka sampel yang diambil peneliti berjumlah 21 perusahaan. Periode penelitian adalah 4 tahun yakni selama periode 2015 – 2018, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 84 sampel.

Teknik Analisis

Dalam penelitian ini model analisa data yang digunakan adalah model analisa statistik yang pengolahan datanya menggunakan program *Eviews 9*. teknik yang digunakan yaitu analisis regresi berganda (1) Analisis model regresi data panel: pendekatan model Common Effect, Fixed Effect, Random Effect (2) Pemilihan model estimasi data panel: Uji Chow, Uji Lagrange Multiplier, dan Uji Hausman (3) Uji asumsi klasik: Uji Multikolinearitas, Dan Uji Heteroskedastisitas (4) Pengujian hipotesis seperti Uji Signifikansi Parsial, (Uji T), Uji Simultan (Uji F), Dan Koefisien Determinan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	48.786165	(20,60)	0.0000
Cross-section Chi-square	239.274902	20	0.0000

Berdasarkan tabel 1 tingkat signifikan Cross-Section F sebesar 0.0000. tingkat signifikan tersebut lebih kecil daripada 0.05. hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah fixed effect model

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 2. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	87.05327 (0.0000)	1.448108 (0.2288)	88.50138 (0.0000)

Berdasarkan tabel 2 tingkat signifikan Cross-Section F sebesar 0.0000. tingkat signifikan tersebut lebih kecil daripada 0.05. hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah random effect model

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.035295	3	0.0029

Berdasarkan tabel 1 tingkat signifikan Cross-Section F sebesar 0.0029. tingkat signifikan tersebut lebih kecil daripada 0.05. hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah fixed effect model.

Pemilihan Teknik Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Pemilihan Teknik Model Regresi Data Panel

No	Metode	Hasil
1.	<i>Chow-Test (Common Effect vs Fixed Effect)</i>	<i>Fixed Effect model</i>
2.	<i>LM-Test (Common Effect vs Random Effect)</i>	<i>Random Effect model</i>
3.	<i>Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)</i>	<i>Fixed Effect model</i>
	<i>Teknik yang terpilih untuk penelitian ini</i>	<i>Fixed Effect model</i>

Uji Asumsi Klasik

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	KM	KU	UP
KM	1.000000	-0.077558	-0.164950
KU	-0.077558	1.000000	0.198025
UP	-0.164950	0.198025	1.000000

Berdasarkan tabel 5 Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai korelasi dibawah 0.85, oleh karena itu model penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 08/07/19 Time: 16:09				
Sample: 1 84				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.565642	1.244584	-0.454482	0.6507
KM	-1.876312	1.113835	-1.684551	0.0960
KU	-1.030439	0.570455	-1.806348	0.0746
UP	0.071818	0.043191	1.662798	0.1003

Berdasarkan tabel 6 Hasil pengujian dapat dilihat bahwa probabilitas masing-masing variabel independen bersifat tidak signifikan. Maka, disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Signifikan Parsial (Uji T)

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan
 Nilai signifikansi sebesar $0.9550 > 0.05$ dengan nilai T_{hitung} sebesar 0.056669 nilai T_{table} sebesar 1.98969 yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan
 Nilai signifikansi sebesar $0.0030 < 0.05$ dengan nilai T_{hitung} sebesar 3.092808 nilai T_{table} sebesar 1.98969 yang berarti kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
 Nilai signifikansi sebesar $0.0479 < 0.05$ dengan nilai T_{hitung} sebesar 2.020036 nilai T_{table} sebesar 1.98969 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji Simultan (Uji F)

Nilai $F_{hitung} = 48.39411 > F_{tabel} = 3.11$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti proporsi kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil di atas maka H_4 diterima dan H_0 ditolak, berarti proporsi kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Dengan demikian hipotesis H_4 diterima.

Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel menunjukkan besarnya Adjusted R-squared yaitu 0.929245 . Hal tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 92.92 persen. Adapun sisanya sebesar 7.08% ($100\% - 92.92\% = 7.08\%$), dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat di buat kesimpulan sebagai berikut (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya meneliti Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Masih banyak factor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan atau menambahkan variable lainnya yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Juga diharapkan menggunakan sample, ruang lingkup yang berbeda, dan jangka waktu penelitian lebih panjang untuk menghasilkan hasil yang lebih baik

REFERENSI

- Anita, R. W., Djayani, N., & Bidin, C. R. (Januari 2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako Volume 1 Nomor 1*, 001-006.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2011). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghazali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar - Dasar Ekonometrika Edisi Ke lima Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito, A. D. (2013). *Dasar - Dasar Teori Keuangan*. Jakarta: Ekonosia.
- Priyatno, D. (2010). *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.
- Putri, J. P., Parengkuan, T., & R, T. J. (Maret 2016). Pengaruh kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Volume 4 Nomor 1*, 1369-1380.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi Ke 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.