PENGARUH *FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, FIRM SIZE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTANIAN SUB SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Amsal Samosir[1], Andrian Noviardy[2]

Mahasiswa Universitas Bina Darma[1], Dosen Universitas Bina Darma[2]

Alamat: Jln. Jend. A. Yani No. 12, Seberang Ulu I, Kota Palembang, Sumatera Selatan 30264

Email : amsalsamosir85@gmail.com, andrian.noviardy@binadarma.ac.id,

Abstract.*Free Cash Flow effect, Profitability, Firm Size, and Leverage Of Shares. This study aims to verify and analyze the influence of Free Cash Flow, Profitability, Firm Size and Leverage on Shares. This research was conducted in nine companies of the 15 companies listed on the Indonesian stock exchange 2011-2015, who were selected through purposive sampling techniques and analytical methods used in this research is multiple regression analysis. The results of this study prove that: free cash flow and leverage have no effect on stock prices, while profitability and firm size has a positive and significant impact on shares.*

Keywords: *free cash flow, profitability, firm size, leverage, shares*

Abstrak.Pengaruh Free Cash Flow, Profitability, Firm Size, dan Leverage Terhadap Harga Saham. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh Free Cash Flow, Profitability, Firm Size, dan Leverage terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada 9 perusahaan dari 15 perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015, yang dipilih melalui teknik purposive sampling dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analasis regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa: free cash flow dan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan profitability dan firm size memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : *free cash flow, profitability, firm size, leverage*, harga saham

---

I. PENDAHULUAN

Dunia bisnis di Indonesia dari tahun ke tahun selalu mengalami perkembangan

yang sangat pesat. Perkembangan yang sangat pesat tersebut juga menimbulkan persaingan antar perusahaan. Persaingan yang dilakukan oleh perusahaan salah satunya yaitu bersaing dalam mendapatkan dana. Dalam mendapatkan dana perusahaan biasanya akan menerbitkan saham di pasar modal.

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Jensen (1986) dalam Ramadhan (2016:3) mengemukakan bahwa *free cash flow* sebaiknya dibagikan sebagai dividen. Ketika kas tersebut dibagikan sebagai dividen maka hal tersebut akan menjadi sinyal yang positif bagi investor. Sehingga sinyal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham. Namun, biasanya perusahaan lebih suka untuk menginvestasikan lagi kas tersebut pada proyek-proyek lain untuk menghasilkan keuntungan (*profitability*).

Profitability (profitabilitas) mencerminkan kemapuan manajemen menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan kegagalan dalam pengelolan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Menurut Suad (2003:276) dalam Muslimah, (2014:11) pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan patokan inivestor untuk membeli saham dan bagi perusahaan profitabilitas penting karena akan meningkatkan harga saham. Ketika profitabilitas meningkat maka permintaan terhadap harga sahampun akan meningkat juga. Mengingat mengenai tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan, sangat wajar apabila para investor memberi perhatian lebih kepada profitabilitas. Profitabilitaspun dapat digunakan perusahaan sebagai tambahan untuk membayar hutang-hutangnya (*leverage*).

Leverage merupakan rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, juga sebagai rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leverage*nya juga tinggi,

maka investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika hal tersebut terjadi maka permintaan terhadap harga saham juga akan menurun dan diikuti penurunan harga saham.

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat melalui jumlah aktiva secara keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan. *Firm size* dapat menjadi salah satu konsep yang penting dalam literatur keuangan. *Firm size* telah banyak mendapatkan perhatian dari peneliti-peneliti bidang keuangan. Secara umum konsep *firm size* menyatakan perbedaan dalam besaran perusahaan dan akan memberikan perbedaaan dalam respon pasar, perbedaan dalam pengelola bisnis, dan perbedaan dalam keputusan-keputusan penting dalam keuangan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki aset yang besar, investor akan berpikir bahwa ketika perusahaan *liquid* investor tidak akan khawatir. Karena ketika perusahaan *liquid* atau mengalami kebangkrutan aset perusahaan akan mampu mengembalikan modal yang ditanamkan di perusahaan yang bersangkutan. Maka jika aset perusahaan besar maka permintaan terhadap harga saham tersebut akan meningkat dan diikuti peningkatan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **"Pengaruh *Free Cash Flow, Leverage, Firm Size,* dan *Profitability* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015"**

II. OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pertanian sub. Sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.

Metodologi Penelitian

Metode penelitian ini pada dasarnya mempunyai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan suatu metode yang relevan dengan tujuan yang akan dicapai. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya.

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Free Cash Flow

Free cash flow merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Ross et al,2000) dalam Aulia, (2011:57). Sesuai dengan penelitian Aulia (2011), *free cash flow* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{FCF} = \frac{Cash\ flow\ from\ operation - (capital\ expenditur + changes\ in\ NWC)}{Total\ Assets}$$

Keterangan:

Cash flow operation = aliran kas operasi perusahaan

Capital expenditure = aktiva tetap akhir periode dikurangi aktiva tetap pada awal periode

Changes in NWC (*changes in net working capital)* = selisih antara modal kerja bersih akhir tahun dikurangi modal kerja bersih awal tahun

Total asset = total aktiva perusahaan

Firm Size

Dalam penelitian ini, besarnya ukuran perusahaan dihitung bedasarkan total aset yang tertera pada laporan keuangannya. Pengukuran terhadap ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset perusahaan. Penggunaan logaritma ini bertujuan untuk menghaluskan besarnya angka dan menyamakan ukuran saat regresi. Ukuran perusahaan dilambangkan dengan *SIZE*. Akrout dan Othman (2013) dalam Pambudi, (2015:37) meneliti bahwa pengukuran perusahaan berdasarkan total aset dengan rumus:

$$SIZE = \text{Log(Total Asset)}$$

Profitability

Profitability (Profitabilitas) bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal-modal yang digunakan untuk operasi perusahaan, semakin tinggi angka rasio ini semakin baik karena hal itu menunjuka bahwa perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang optimal. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE (*Return on Equity*) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Rumus yang

digunakan menurut Kasmir, (2008:204) yaitu;

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{Equity}$$

Leverage

Leverage dapat diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik usaha. Menurut Kasmir, (2008:158) *leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{Debt\ (Total\ Hutang)}{Equity\ (Ekuitas)}$$

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent*). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2008). Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*).

Analisis Regresi

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). MRA atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian atntara dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2011). Tahap analisis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu, uji asumsi klasik, perumusan model *Moderated Regression Analysis* (MRA), koefisien determinasi, uji kesesuain model (uji F), uji t, dan uji hipotesis.

Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e}$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi berganda

X_1 = *Free Cash Flow*

X_2 = *Profitability*

X_3 = *Firm Size*

X_4 = *Leverage*

e = Variabel Pengganggu/ error term

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan varisi variabel dependen. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah *free cash flow, profitability, firm size,* dan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

3 HASIL

Pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.10 bahwa *free cash flow* menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,456. Lalu pada signifikan menunjukkan 0,153 yang artinya sig>0,05. Maka secara parsial *Free Cash Flow* tidak signifikan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Brigham dan Houston, (20010:109) menyatakan bahwa arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya dalam aset tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan. Ini terlihat pada tidak berpengaruhnya *free cash flow* terhadap Harga Saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan-perusahaan pertanian sub sektor perkebunan memanfaatkan *free cash flow* untuk menjaga kecukupan modalnya agar ketika sewaktu-waktu perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan perusahaan bisa menggunakan dana yang tersedia didalam perusahaan. Namun hal ini dapat menimbulkan konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Hal tersebut disebabkan manajer sebagai agen mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham ingin *free cash flow* dibagikan sebagai dividen.

Hal ini menegaskan bahwa perubahan FCF perusahaan perkebunan pada tahun 2011-2015 tidak memberikan pengaruh terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan Ramadhan (2016:62), menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Pengaruh *Profitability* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.10 bahwa *profitability* menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,738. Lalu pada signifikan menunjukkan 0,009 yang artinya sig<0,05. Maka secara parsial *profitability* berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Kasmir, (2008:196) *profitability* merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahan. Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan, sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Firm Size terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.10 bahwa *firm size* menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,028. Lalu pada signifikan menunjukkan 0,000 yang berarti sig<0,05 secara parsial *firm* size berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Suatu perusahaan bisa dikatakan perusahaan besar, jika aset yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika aset yang dimilikinya sedikit. Biasanya masyarakat akan manilai besar

kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan besekala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar (Sulistiono, 2010:36) dalam Pratiwi, (2016:31). Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2006 dalam Hartati, (2016:31).

Hal ini mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki ukuran yang besar mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Oleh karena itu investor melihat besarnya perusahaan tersebut dari seberapa besar total penjualan yang dapat dilakukan oleh perusahaan seperti yang dikatan oleh (Sulistiono,2010:36) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata penjualan untuk tahun yang bersangkutan.

Pengaruh *leverage* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.10 bahwa *leverage* menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,601. Lalu pada signifikan menunjukkan 0,117 yang artinya sig>0,05. Maka secara parsial *leverage* tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Kasmir, (2008:151) *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiyai oleh hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan peruahaan untuk membayar seluruh kewajibanya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaah dibubarkan (dilikuidasi).

Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan pertanian sub sektor perkebunan memiliki tingkat hutang yang tinggi, perusahaan akan tetap membayarkan sebagian kasnya kepada pemegang

saham. Ini bisa disebabkan karena adanya kebijakan tetap yang dilakukan perusahaan salah satunya yaitu untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hal ini menegaskan bahwa perubahan *leverage* perusahaan perkebunan pada tahun 2011-2015 tidak memberikan pengaruh terhadap Harga Saham.

4 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai analisis harga saham berdasarkan *free cash flow, profitability, firm size* dan leverage pada perusahaan pertanian sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah di uraikan pada bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial *Free Cash Flow* tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan Pertanian sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Hal ini berarti perusahaan pertanian sub sektor perkebunan belum bisa memaksimalkan kas berlebih yang tersedia didalam perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemagang saham dan walaupun *free cash flow* yang tersedia di perusahaan cukup tinggi belum tentu *free cash flow* tersebut digunakan untuk pembayaran dividen. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan-perusahaan pertanian sub sektor perkebunan memanfaatkan *free cash flow* untuk menjaga kecukupan modalnya agar ketika sewaktu-waktu perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan perusahaan bisa menggunakan dana yang tersedia didalam perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial *Profitability* atau profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Pertanian sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai *profitability* yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi

investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara parsial *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan pertanian sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar dengan total aset yang besar telah dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama dan lebih diperhatikan publik sehingga para investor ingin membeli saham perusahaan tersebut.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara parsial *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan pertanian sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan pertanian sub sektor perkebunan memiliki hutang yang tinggi justru mereka akan membayarkan dividen, hal ini bisa terjadi karena perusahaan menggunakan pendanaan eksternal yang cukup tinggi dalam menjalankan operasionalnya untuk memperoleh laba sehinga investorpun tidak akan ragu untuk membeli saham suatu perusahaan tersebut.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa secara simultan *Free cash flow, profitability, firm size* dan *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham pada perusahaan Pertanian sub sektor perkebunan yang tedaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa jika perusahaan menggunakan *free cash flow* untuk membagikannya untuk membayar dividen, *profitability* memiliki nilai yang tinggi, *firm size* memiliki jumlah yang besar dan perusahaan mampu menggunakan *leverage* dengan baik maka hal ini dapat mempengaruhi investor untuk

membeli saham perusahaan dan faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi harga saham secara bersama-sama. Hal ini dapat diketahui bahwa *Free cash flow, profitability, firm size* dan *Leverage* memiliki pengaruh sebesar 42,1% walaupun demikian terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham sebesar 47,9%.

DAFTAR PUSTAKA

Aulia, Azifa. (2011). Analisis Pengaruh *Institusional Ownership, Free Cash Flow, Growth Opportunities, Financial Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen. Universirtas Sebelas Maret Surakarta.

Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Kurniawan, Chandra. 2016.Pengaruh struktur kepemilikan, kinerja keuangan dan tingkat ekonomi makro terhadap kebijakan pemebelian kemabali saham (buyback) pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Universitas Bina Darma.

Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hartati, Arum Sri. 2016. Pengaruh pajak, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan terhadap transfer pricing perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2014. Universitas Bina Darma.

Husnan, Suad. 1998. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.

Kembuan, Prabowo Putra. (2014). Perbandingan Pertumbuhan Laba dan *Free Cash Flow* dalam Memprediksi Kinerja Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Universitas Hasanuddin Makassar.

Melasari. 2015. Determinan Pengalokasian Belanja Modal Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderating Pada Pemerintah Provinsi di Indonesia. Universitas Bina Darma.

Nuel,Yohanis. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabiltas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Mulawarman.

Pambudi, Waskito Bagus. (2015). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage,* Profitabilitas, dan Tipe Industri Terhadap *Environmental Disclosure.*Universitas Diponegoro.

Pratiwi, Bella. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Binadarma.

Putra, Rizki Aditya. 2016. Pengaruh profitabilitas, free cash flow, leverage dan investment oppotunity set terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan finance yang terdaftar di bursa efek indonesia). Universitas Bina Darma.

Putri, Megawati. 2015. Analisis Aspek *Timeliness* Penetapan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daearah Pemerintah Provinsi di Indonesia. Universitas Bina Darma.

Qoribulloh, A. Rizal. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. Universitas Negeri Yogyakarta.