**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN EFEKTIVITAS TERHADAPNILAI PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2009 - 2013)**

**MARIA SAFITRI**

**Email :[safitrimaria@gmail.com](mailto:safitrimaria@gmail.com)**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

***ABSTRACT***

*The value of the company is investor perception of the company, which is associated with changes in stock prices. The higher the value of the company, the higher the wealth of shareholders. One proxy of the value of the company is Price to Book Value (PBV). PBV is the ratio of stock price to book value of the company. This study aimed to examine the effect of Debt-to-equity ratio, current ratio, total asset turnover toPrice to Book Value (PBV) and Return onAsset(ROA)asaninterveningvariable.  
 Exchange during the years 2009-2013. Sampling was done by using purposive sampling method so that in this study the total sample of 70 companies with the 2009-2013 period. Classic assumption test including normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and linearity test.Analysis of the data used by using path analysis and Sobel test with SPSS.  
 The results of this study to the regression model first to show that together the variable Debt-to-equity ratio (DER), Current ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) and Return on Assets (ROA) affect the Price to Book value (PBV) , For the second regression model showed that together the variable Debt-to-equity ratio (DER), Current ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) to Return on Assets (ROA). This research also showed that the Return on Assets (ROA) has a mediating effect on the relationship between the debt-to-equity ratio (DER), Current ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) with Price to Book Value (PBV).*

*Keywords: Company Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Current ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) and Return on Assets (ROA)*

**PENDAHULUAN**

Pendirian sebuah Perusahaan saat ini tidak lagi untuk memaksimumkan laba tetapi memiliki tujuan untuk memaksimumkan nilai Perusahaan. Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang di ambil akan memengaruhi keputusan keuangan yang lain sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Fama & French,1998). Keputusan keuangan dalam sudut pandang manajemen keuangan meliputi keputusan investasi, pendanaan dan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan, maka keputusan-keputusan tersebut saling berkaitan satu dengan lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi akan menumbuhkan rasa kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut maupun dari masyarakat luas. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan baik.Sehingga perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik merupakan perusahaan dengan kinerja yang baik dan memiliki tingkat pengembalian yang baik pula.

Kinerja perusahaan diukur dengan rasio Profitabilitas *Return on Asset*  (ROA) karena ROA dalam penelitian sebelumnya menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,1985). Berdasarkan system *Du Pont*, nilai ROA dipengaruhi oleh TATO, aktiva dan laba bersih terhadap tingkat rentabilitas, sehingga ROA menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA menunjukkan hubungan laba perusahaan dengan seluruh sumber daya yang ada.

Pada umumnya pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi melalui pihak manajemen. Pihak manajemen diharapkan mampu memberikan sinyal positif terhadap calon investor.Hal yang mendasar dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan adalah faktor pendanaan. Keputusan pendanaan ini harus dipertimbangkan dengan baik oleh manajer dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.Pengambilan keputusan pendanaan tercermin pada struktur modal.Perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2001).Tujuan perusahan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan.

Selain mengelola struktur modal pihak manajemen diharapkan mampu mengelola likuiditas perusahaan dimana Likuiditas perusahaan mencerminkan kemempuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.Rasio lancar (*current ratio*) menurut (Brigham & Houston; 2006) mengatakan merupakan indikator terbaik yang mengukur sampai sejauh mana hutang jangka pendek telah ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat sehingga rasio ini merupakan ukuran solvabilitas jangka pendek yang paling sering digunakan.

Data empiris mengenai nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, likuiditas dantingkat efektivitas pada Perusahaan manufaktur periode 2009-2013 dapat disajikan sebagai berikut

**TABEL 1**

**Rata-rata Nilai PBV,DER,CR,TATO dan ROA Perusahaan Manufaktur yang tedaftar di Bursa Efek Indonesia2009-2013**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **TAHUN** | **Nilai Perusahaan (x)** | **Struktur**  **Modal(x)** | **Likuiditas (x)** | **Efektifitas (x)** | **Profitabilitas(%)** |
| 2009 | 2,07 | 2,34 | 2.43 | 1,29 | 6,56 |
| 2010 | 2,60 | 2,52 | 2,54 | 1,30 | 6,77 |
| 2011 | 1,99 | 1,80 | 3,27 | 1,18 | 7,80 |
| 2012 | 2,61 | 1,16 | 2.21 | 1.14 | 7,96 |
| 2013 | 2,67 | 1,17 | 2,73 | 2,21 | 5,50 |

Sumber : data ICMD 2009-2013 yang telah diolah

Dari tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa terjadi inkonsistensi arah hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dengan variabel independen yang meliputi DER , *Current ratio,* TATO dan ROA . Pada tahun 2010 – 2011 terjadi peningkatan nilai *Current ratio*sebesar 3,27x namun nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV mengalami penurunan. Hal sebaliknya terjadi pada tahun 2011 – 2012 dimana PBV mengalami kenaikan menjadi 2,61 x tetapi hal ini tidak diikuti dengan kenaikkan pada variabel DER dan TATO yang mengalami penurunan masing- masing sebesar DER menjadi 1,16 dan TATO sebesar 1,14 .

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa terjadi inkonsistensi pada arah hubungan antara variable dependen kedua yaitu profitabilitas yang di proksikan dengan ROA . Pada tahun 2010-2011 terjadi peningkatan nilai dari 6,77% menjadi 7,80% tetapi hal ini tidak diikuti oleh peningkatan variable independen yang lain seperti *Current ratio,* DER, TATO. DI tahun 2011 – 2012 juga terjadi peningkatan nilai ROA dari 7,80 % menjadi 7,96% akan tetapi kenaikkan nilai ROA ini tidak diikuti oleh Variabel independen lainnya yaitu DER, *Current ratio,* dan TATO dan di tahun 2012 – 2013 terjadi penurunan nilai ROA dari 7,96 menjadi 5,50 dan hal ini tidak diikuti oleh variable independen yang lain. Berdasarkan adanya perbedaan fenomena gap, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013?
2. Bagaimana pengaruh*Current ratio* terhadap*Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap*Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 ?
4. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013?
5. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara tidak langsungterhadap *Price to Book Value* melalui*Return on Asset*pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013?
6. Bagaimana pengaruh*Current ratio* secara tidak langsung terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset*pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 ?
7. Bagaimana pengaruh*Total Asset Turnover* secara tidak langsungterhadap *Price to Book Value* melalui*Return on Asset*pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 ?

**KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTHESIS**

***Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value***

Dengan adanya penambahan modal yang berasal dari hutang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban hutangnya dengan baik sehingga Perusahaan diberikan kepercayaan oleh pihak ketiga yaitu perbankan dalam bentuk hutang, sehingga dengan bertambahnya *Debt to Equity Ratio* memberikan sinyal yang positif kepada Investor dan dapat menaikkan nilai Perusahaan , pendapat ini didukung oleh penelitian Yudha dan Ni Luh (2013).*Debt to Equity Ratio*  mampu secara meningkatkan nilai Perusahaan, sebab jumlah modal yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan sehingga menyebabkan naiknya nilai Perusahaan sesuai dengan Teori Sinyal dimana pasar merespon baik keputusan perusahaan dalam melakukan peningkatan modal,penggunaan pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan, namun hal itu akan memaksa manajemen untuk bekerja lebih efisien sehingga kebangkrutan tidak terjadi. Sehingga peningkatan jumlah hutang merupakan sinyal positif bagi investor , pendapat ini didukung oleh penelitian Novia et,al (2013) Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipothesis sebagai berikut

H1 : Terdapat pengaruh positif Struktur Modal (*Debt to equity ratio*) terhadap Nilai Perusahan pada perusahaan Manufaktur

***Current ratio* terhadap *Price to Book Value***

Nilai *Current ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar, yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan di Perusahaan dengan meningkatnya jumlah persediaaan pada Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa penjualan Perusahaan menurun sehinggan membuat Profitabilitas menurun dan berdasarkan pada Teori Signaling dengan menurunnya profitabilitas memberikan sinyal yang tidak baik kepada Pemegang saham sehingga dapat menurunkan Nilai Perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil Penelitian dari Yudha dan Ni Luh (2013) yang menyebutkan bahwa peningkatan likuiditas dapat menurunkan Nilai Perusahaan, begitu pula dengan hasil penelitian Budi Nugroho (2011), Setiabudi dan Dian Agustia (2012)

Dari uraian diatas maka dirumuskan hipothesis :

H2 : Terdapat pengaruh negatif Likuiditas(*Current ratio*) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur

***Total Asset turnover* dan *Price to Book Value***

TATO merupakan perbandinganantara penjualan bersih (*net sales*) terhadaptotal asset. TATO berfungsi untuk mengukur kemampuanperusahaan menggunakan total aktivanya dalammenghasilkan penjualan bersih. Semakin besar TATO menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruhaktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan.Berdasarkan Teori signaling dengan meningkatnya penjualan akan meningkatkan laba , laba yang meningkat memberikan signal yang baik kepada pemegang saham dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaansemakin baik, dengan demikian para investor tertarikuntuk menanamkan modalnya, sehingga dapatmeningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan Nilai Perusahaan pendapat ini didukung oleh hasil Penelitian yang dilakukan oleh Adisetiawan (2012)

TATO menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktivauntuk menciptakan penjualan bersih, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, pendapat ini sesuai dengan penelitian Novia et,al (2013)

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipothesis sebagai berikut :

H3 : Terdapat pengaruh positifEfektitivitas(*Total Asset Turnover*) terhadap Nilai Perusahan pada perusahaan Manufaktur

***Return on Asset*dan*Price to Book Value***

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan .Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan adalah *Return on Asset* (ROA). Roa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (Van Horne dan Wachowicz, 2009). Hasil penelitian yang menyatakan bahwa ROA mempengaruhi nilai perusahaan juga dikemukakan oleh Dewi dan Hermunigsih (2011) dalam penelitiannya dan hasil yang didapat adalah bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi nilai perusahaan,pendapat tersebut juga didukung oleh Yudha,Ni Luh (2013) yang menyatakan bahwa ROA merupakan faktor penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan

H4: Terdapat pengaruh positif Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur

***Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value* melalui *Return on Asset***

Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *Debt to equity ratio* sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh oleh Perusahaan. Peningkatan hutang yang digunakan oleh perusahaan akan menurunkan besarnya konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer . Di samping itu, penggunaan hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan. Penurunan *excess cash flow* ini akan menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen untuk hal-hal yang kurang perlu. Sehingga kas akan digunakan untuk kegiatan-kegiatan investasi yang lebih produktif dan akan meningkatkan profitabilitas, pendapat ini didukung pleh penelitian Yudha dan Ni luh (2013), serta didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Barbosa dan Louri (2003) yang menunjukkan bahwa kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipothesis sebagai berikut :

H5 : Terdapat pengaruh mediasiProfitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

***Current Ratio*dan *Price to Book Value* melalui *Return on Asset***

Nilai *Current ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar, yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan di Perusahaan dengan meningkatnya jumlah persediaaan pada Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa penjualan Perusahaan menurun sehinggan membuat Profitabilitas menurun, dengan menurunnya profitabilitas memberikan sinyal yang tidak baik kepada Pemegang saham sehingga dapat menurunkan Nilai Perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil Penelitian dari Yudha dan Ni Luh (2013) yang menyebutkan bahwa peningkatan likuiditas dapat menurunkan Nilai Perusahaan, begitu pula dengan hasil penelitian Budi Nugroho (2011), Setiabudi dan Dian Agustia (2012),dari uraian tersebut maka dirumuskan hipothesis:

H6 : Terdapat pengaruh mediasiProfitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Likuiditas (*Current Ratio)* dengan Nilai Perusahaan (PBV)

***Total Asset turnover* dan *Price to Book Value* melalui *Return on Asset***

TATO menunjukkan semakin cepat perputaran asset perusahaan, sehingga semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan, karena semakin besar asset, modal menjadi semakin meningkat sehingga investasi yang dilakukan juga semakin meningkat. TATO berfungsi untuk mengukur kemampuanperusahaan menggunakan total aktivanya dalammenghasilkan penjualan bersih.Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivanya dalam menghasilkan penjualan bersih menunjukkan semakin baik kinerja yang dicapai oleh perusahaan. Asyik dan Sulistyo (2000) menunjukkan bahwa Total Asset turnover dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan yang diproksi melalui ROA ,pendapat tersebut didukung dengan hasil penelitian dari Witjaksono et.al (2012).Dengan meningkatnya laba perusahaan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan pendapat ini berdasarkan pada penelitian Adisetiawan(2012) ,dari uraian tersebut maka dirumuskan hipothesis :

H7 : Terdapat pengaruh mediasi Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Efektivitas (TATO) denganNilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan telaah pustaka dan peneltian terdahulu, maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran Teoritis**

H1 (**+**)

DER

H5 (**+**)

TOTAL ASSET TURN OVER

NILAI PERUSAHAAN

ROA

H6(**-** ) H4 (**+**)

CURRENT RATIO

H2 (-)

H3 (**+**) H7(+)

H3 (**+**)

Sumber :

Bambang dan Ellen (2010),Novia et al (2013), Budi Nugroho (2011), Dian Agustia (2012),Adisetiawan (2012), Alfredo, et al (2012), Dewi dan Hermuningsih (2011),Barbosa dan Louri (2003),Setiabudi dan Agustia (2012), Asyik dan Sulistyo (2000), Witjaksono et al (2012), Adisetiawan (2012)

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013 yang berjumlah 134 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling,yaitu dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang telah go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak pernah delisting dari BEI selama periode penelitian (periode 2009-2013)
2. Tersedia laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian (2009-2013) yaitu data PBV, DER, Current ratio,ROA dan TATO

**Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dengan beberapa asumsi klasik,serta menggunakan analisis Jalur (*Path Analysis*) dengan bantuan aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Pengujian hipothesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji *sig-t*.Pengujian efek mediasi dilakukan dengan menghitung nilai koefisien langsung dan tidak langsung dari variable independen terhadap variable dependennya. Persamaan structural yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

**ROA =**

**PBV =**

Keterangan :

ROA = *Return on Asset*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Asset Turn Over*

CR = *Current Ratio*

PBV = *Price to Book Value*

*α*  = Konstanta

e = Kesalahan Residual (*error*)

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Hasil analisis dijelaskan dengan mendeskripsikan variable-variabel peneltian dan hasil uji hipothesis serta uji mediasi

**Deskripsi Variabel Penelitian**

Nilai rata-rata Nilai Perusahaan(PBV)pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah sebesar 2,2400 dengan standar deviasi sebesar 2,15144, dimana nilai standar deviasi pada Nilai Perusahaan (PBV) lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa harga per lembar saham 2,2400 kali dari nilai buku per lembar sahamnya dan fluktuasi PBV yang kecil pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Nilai rata-rata ROA pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah sebesar 6,7552dengan standar deviasi sebesar 4,36865. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai ROA yang kecil pada perusahaan Manufaktur , hal ini ditunjukkan dengan kecilnya nilai Standar Deviasi pada ROA jika dibandingkan dengan nilai rata-rata ROA

Sedangkan nilai rata-rata DER perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah sebesar 1,2597 dengan standar deviasi sebesar 1,23852. Hal ini menunjukkan rata-rata rasio DER adalah sebesar 1,2597 dari total modal sendiri yang dimiliki perusahaan, serta menunjukkan fluktuasi nilai DER yang kecil pada perusahaan Manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

nilai rata-rata Likuiditas (CR) adalah sebesar 2,4464dengan standar deviasi sebesar 1,81. Dimana standar deviasi variabel Likuiditas lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan fluktuasi nilai variabel Likuiditas yang kecil pada perusahaan manufaktur

**Pengujian Kekuatan dan Kesesuaian Model**

Pengujian normalitas pada lampiran 1 menghasilkan uji Kolmogorov smirnov nilainya lebih dari 0,05. Oleh karena itu , dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal sehingga sesuai standar ketentuan yang dipersyaratkan dalam model OLS

Hasil pengujian multikolonieritas pada lampiran 2 menghasilkan nilai VIF untuk masing variable independen lebih kecil dari 10 (VIF < 10). ROA mempunyai nilai VIF sebesar 1,219.DER mempunyai nilai VIF sebesar 1,052, *Current ratio* mempunyai nilai VIF sebesar 1,144.Sedangkan TATO mempunyai nilai VIF sebesar 1,125. Dikarenakan semua nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa semua variable independen yang dimasukkan dalam model regresi terbebas dari persoalan multikolonieritas

Hasil pengujian Heterokedasitas seperti yang terlihat pada lampiran 3 menunjukkan semua variable independen yang dimasukkan dalam model regresi secara statistic tidak signifikan (sig > 0,05) berpengaruh terhadap residual, maka model regresi terbebas dari persoalan heterokedasitas. Hasil pengujian heterokedasitas di lampiran 1 menunjukkan ROA mempunyai nilai t = 0,059 dengan *sig-t* = 0,953. DER mempunyai nilai t sebesar -0,103 dengan *sig-t* 0,918, *current ratio* mempunyai nilai t sebesar -1,618 dengan nilai *sig-t* sebesar 0,107 sedangkan TATO mempunyai nilai t sebesar 0,119 dengan nilai *sig-t* sebesar 0,905.

Hasil pengujian *Durbin-Watson* (DW) menunjukkan nilai Durbin Watson adalah sebesar 0,499 dimana hasil dari Durbin Watson ini berada diantara -2 dan +2 yang mempunyai arti bahwa tidak terjadi Autokorelasi.

Pengujian kesesuaian model dilakukan dengan melihat nilai dari *r-square* dan signifikansi F. Nilai *R-square* menjelaskan kemampuan variable-variabel independen dalam mempengaruhi variable dependen dan signifikanasi F menjelaskan tingkat keyakinan bahwa model tersebut adalah sesuai. Hasil pengujian dapat dilihat pada table 4 dan 5 pada lampiran 4 dan 5

Hasil Pengujian persamaan 1 menunjukkan bahwa nilai Adjusted pada model regresi tersebut adalah sebesar 0,146. Hal ini berarti bahwa 14,6% variabel Profitabilitas (ROA) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu Struktur modal (DER), likuiditas (CR), Efektifitas (TATO)sebesar 14,6%, sisanya yaitu 85,4% profitabilitasdipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini. Nilai F diperoleh hasil dengan tingkat signifikan 5% dan derajat kebebasan df1 = 3 dan df2 = 325 maka tabel didapat F (3;346) = 2,62. Dalam perhitungan diperoleh nilai F hitung lebih besar dari F tabel, yaitu 20,902 > 2,62 . Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,000 yaitu < 0,05 maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksi probabilitas Profitabilitas (ROA) atau dapat dikatakan bahwa pengaruh struktur modal, liquiditas, efektifitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil pengujian persamaan 2 menunjukkan bahwanilai Adjusted pada model regresi tersebut adalah sebesar 0,309. Hal ini menunjukkan bahwa 30,9 % variabel Nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu Profitabilitas (ROA), Struktur modal (DER), Likuiditas (CR), Efektifitas (TATO),sedangkan sisanya yaitu 69,1% nilai perusahaandipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini. Nilai F dengan tingkat signifikan 5% dan derajat kebebasan df1 = 3 dan df2 = 296 maka tabel didapat F (3;296) = 2,41. Dalam perhitungan diperoleh nilai F hitung lebih besar dari F tabel, yaitu 34,584 > 2,41 sehingga Ho ditolak Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,000 yaitu < 0,05 maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksi probabilitas Nilai Perusahaan (PBV) atau dapat dikatakan bahwa pengaruh Struktur modal (DER), Likuiditas (CR), Efektifitas (TATO) dan Profitabilitas (ROA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (PBV).

**Pengujian Regresi**

Berdasarkan table pada table 6 dan 7 pada lampiran 6 dan 7 maka didapatkan hasil pengujian untuk persamaan 1 dan 2 adalah sebagai berikut :

**ROA = 3,458 + 0,395 DER+ 0,898CR + 0,481 TATO**

**PBV = -0,169 + 0,334ROA+ 0,134DER + 0,140CR + 0,075TATO**

Hasil pengujian regresi persamaan 1 dengan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel dependen, dapat dilihat bahwa Struktur modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA) dengan koefisien regresi sebesar 0,395. Artinya setiap peningkatan Struktur modal (DER) maka Profitabilitas (ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek indonesia akan mengalami peningkatan. Pada variabel Likuiditas (CR) dengan koefisien sebesar 0,898 artinya setiap peningkatan Likuiditas (CR) maka Profitabilitas (ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga akan mengalami peningkatan, dan untuk variabel Efektivitas (TATO) dengan koefisien variabel 0,481 artinya setiap peningkatan Efektivitas (TATO) maka Profitabilitas (ROA) juga akan meningkat.

Hasil pengujian regresi persamaan 2 dengan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variable dependen, dapat dilihat bahwa Profitabilitas (ROA), Struktur modal (PBV), Likuiditas (CR), dan Efektivitas (TATO) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi berturut-turut sebesar 0,334 , 0,134 , 0,140 , 0,075. Hal ini dapat diarttikan bahwa Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) dan Efektivitas (TATO) mempunyai pengaruh yang searah dengan Nilai Perusahaan (PBV), artinya setiap ada peningkatan Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) dan Efektivitas (TATO) maka Nilai Perusahaan (PBV) juga akan mengalami peningkatan.

**Pengujian Mediasi**

Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah Profitabilitas (ROA) berperan sebagai variable *Intervening* di dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan. Jika hasil regresi 1 dan 2 dimasukkan dalam model empiric maka akan diperoleh hasil analisis jalur (*path analysis*) sebagai berikut :

**Gambar 4.7**

**Analisis Jalur (*Path Analysis*) Pada Kerangka Pemikiran**

**e1= 0,924**

**e2=0,831**

**(+) sig 0,395** **(P1**)  **(+) sig 0,134 (P4)**

**(+) sig 0,898(P2) (+) sig 0,334 (P7)**

**(+) sig 0,140 (P5)**

**(+) sig 0,481 (P3)**

**(+) Sig 0,075 (P6)**

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

**Pengujian Hipothesis**

Pengujian hipothesis dilakukan untuk menjawab *research question*seperti yang telah dijelaskan di awal . Penelitian ini menguji 7 hipothesis yang dikembangkan dari penelaahan pustaka dan hasil riset sebelumnya

**Hipothesis 1**

Hasil pengujian hipothesis 1, secara statistik, DER berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikan kurang dari 0,05 (t hitung = 3,258 ; dengan nilai *sig-t*= 0,001) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Atau dapat dikatakan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka Nilai Perusahaan (PBV) akan semakin tinggi pula.

**Hipothesis 2**

Hasil pengujian hipothesis 2, secara statistik, *Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikan kurang dari 0,05 (t hitung = 2,555 ; dengan nilai *sig-t*= 0,011) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Current ratio* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Atau dapat dikatakan semakin tinggi*Current ratio* maka Nilai Perusahaan (PBV) akan semakin tinggi pula.

**Hipothesis 3**

Hasil pengujian hipothesis 3, secara statistik, TATO berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikan kurang dari 0,05 (t hitung = 2,022 ; dengan nilai *sig-t*= 0,044) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Total Asset Turnover (TATO) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Atau dapat dikatakan semakin tinggi Total Asset Turnover (TATO)maka Nilai Perusahaan (PBV) akan semakin tinggi pula.

**Hipothesis 4**

Hasil pengujian hipothesis 4, secara statistik, *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikan kurang dari 0,05 (t hitung = 8,716 ; dengan nilai *sig-t*= 0,001) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa*Return on Asset* (ROA) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Atau dapat dikatakan semakin tinggi *Return on Asset* (ROA)maka Nilai Perusahaan (PBV) akan semakin tinggi pula.

**Hipothesis 5 Pengaruh Mediasi Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Dari hasil uji sobel test dapat diketahui nilai t hitung 2,1075 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,967, maka dapat diambil kesimpulan bahwa koefisien mediasi 0,132 yang berarti ada pengaruh mediasi variabel Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

**Hipothesis 6 Pengaruh Mediasi Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Dari hasil uji sobel test dapat diketahui nilai t hitung 5,65 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,967, maka dapat diambil kesimpulan bahwa koefisien mediasi 0,299 yang berarti ada pengaruh mediasi variabel Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

**Hipothesis 7 Pengaruh Mediasi Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Efektivitas (TATO) dengan Nilai Perusahaan (PBV)**

Dari hasil uji sobel test dapat diketahui nilai t hitung 2,238 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,967, maka dapat diambil kesimpulan bahwa koefisien mediasi 0,1606 yang berarti ada pengaruh mediasi variabel Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Efektivitas (TATO) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

**Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis regresi pengujian hipothesis dan pengujian mediasi dapat disimpulkan sebagai berikut :

Analisis yang telah dilakukan pada model regresi pertama menunjukkan bahwa hipothesis 1 yaitu Struktur Modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), hal tersebut sama dengan hipothesis yang telah dirumuskan. Pada Hipothesis 1 yaitu Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), hal tersebut dapat dilihat dari data manufaktur periode 2009-2013, bahwa terjadi peningkatan rata – rata Struktur modal (DER) yakni pada tahun 2009 dan 2010 terjadi peningkatan Struktur modal dari 2,34 menjadi 2,52

Analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Hipothesis 2 yaitu Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV), hal tersebut berbeda dengan hipothesis yang telah dirumuskan. Hubungan positif dapat dilihat dari data Manufaktur periode 2009 dan 2010 , bahwa terjadi peningkatan Likuiditas (CR) sebesar 2,43 menjadi 2,54 yang juga diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 2,07 menjadi 2,60

Analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Hipothesis 3 yaitu efektivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV), hal tersebut sama dengan hipothesis yang telah dirumuskan. Hubungan positif dapat dilihat dari data Manufaktur periode 2009 dan 2010 , bahwa terjadi peningkatan efektivitas (TATO) sebesar 1,29 menjadi 1,30 yang juga diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 2,07 menjadi 2,60

Analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Hipothesis 4 yaitu *return on Asset (ROA)*  berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV), hal tersebut sama dengan hipothesis yang telah dirumuskan.

Dari analisis yang telah dilakukan juga dapat diketahui pengaruh variabel mediasi Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara struktur modal (DER), Likuiditas (CR) dan efektifitas (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh mediasi terhadap hubungan antara struktur modal (DER), Likuiditas (CR) dan efektifitas (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

**Implikasi**

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis tersebut diatas, maka dapat dibuat implikasi yang berupa implikasi teori dan implikasi manajerial

**Implikasi teori**

Implikasi teori memberikan gambar sebuah perbandingan mengenai rujukan-rujukan yang dipergunakan dalam penelitian ini dengan temuan penelitian yang saat ini dianalisis. Implikasi teoritis ini dikembangkan untuk memperkuat dukungan atas beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan pada penelitian ini serta berkaitan dengan teori yang digunakan. Beberapa hasil penelitian terdahulu yang mempertegas hasil penelitian ini adalah sebagi berikut :

*Pertama,*  Struktur Modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil Penlitian ini sesuai dengan hasil penelitian Novia et,al (2013), (Bambang dan Ellen, 2010) dan Yudha dan Ni Luh (2013) yang menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut sesuai dengan teori Signaling dimana Peningkatan penggunaan hutang dilihat sebagai penimgkatan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya di masa yang akan datang, kemudian hal ini akan direspon positif oleh pasar (Brigham, 1999).

*Kedua,* Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Borhan et,al (2013), Meythi (2010) dan Castelia (2011) yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini sesuai dengan teori signal dengan meningkatnya nilai Likuiditas (CR) memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai nilai asset lancar lebih besar dibandingkan dnegan nilai hutang lancarnya sehingga Perusahaan mampu untuk membayar hutang-hutang jamngka pendeknya hal ini akan memberikan sinyal yang positif kepada Investor sehingga Nilai perusahaan akan meningkat.

*Ketiga,* Efektifitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Adisetiawan (2012), Novia et,al (2013)yang menyatakan bahwa Efektivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sesuai dengan *Signalling Theory,* meningkatnya penjualan akan meningkatkan laba , laba yang meningkat memberikan signal yang baik kepada pemegang saham (Brigham, 1999). TATO menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktivauntuk menciptakan penjualan bersih, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

*Keempat,* Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sesuasi dengan hasil penelitian (Alfredo et,al ,2012), Dewi dan Hermunigsih (2011), Yudha,Ni Luh (2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan *Signalling Theory,*profitabilitas yang tinggi dapat memberikan signal yang baik kepada Investor dan memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin dalam harga sahamnya. Semakin baik ROA perusahaan berarti semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham,sehingga memberikan sinyal yang baik kepada investor (Brigham, 1999)

**5.3 Implikasi Manajerial**

Hasil dari penelitian ini dapat direkomendasikan menjadi beberapa kebijakan manajerial bagi perusahaan, antara lain :

1. Manajemen perlu mengelola Struktur modalnya dengan baik sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di masa mendatang, manajemen harus meningkatkan kapabilitasnya dalam mengelola kebijakan hutangnya sehingga struktur modal tidak sampai melewati titik optimalnya. Dengan kata lain manajemen harus menjaga komposisi antara total hutang dengan total ekuitasnya sehingga optimal
2. Manajemen perlu mengurangi jumlah uang yang berdar dan mengelola Nilai Asset lancar yang dimiliki perusahaan meningkat sehingga perusahaan dapat melunasi Hutang jangka pendeknya, sehingga dapat memberikan kontribusi dalam peningkatan Nilai perusahaan.
3. Manajemen mempertahankandalam mengelola asset yang digunakan dalam penjualan seefektif mungkin sehingga akan meningkatkan Profitabilitas, dengan meningkatkan profit akan meningkatkan Nilai Perusahaan.Manajemen juga diharapkan dapat menjaga efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan bersih, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan
4. Di Masa yang akan datang, manajemen perlu meningkatkan *Return on Asset*. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan pembelian sahamnya. Sehingga pembelian saham tersebut akan meningkatkan Nilai Perusahaan
5. Bagi Investor yang ingin melakukan transaksi jual dan beli ke perusahaan manufaktur dengan tujuan mendapatkan keuntungan berdasarkan Nilai Perusahaan dapat mempertimbangkan variabel Profitabilitas (ROA) yang dipengaruhi oleh Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Efektifitas (TATO) , karena berdasarkan hasil dari peneliltian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel ini yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
   1. **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Hasil Koefisien determinasi Adjusted pada persamaan pertama adalah sebesar 0,146. Hal ini berarti bahwa 14,6% variabel Profitabilitas (ROA) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu Struktur modal (DER), likuiditas (CR), Efektifitas (TATO)sebesar 14,6%, sisanya yaitu 85,4% profitabilitasdipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.Oleh karena itu , diperlukan adanya penambahan variabel-variabel lainnya pada penelitian mendatang
2. Hasil Koefisien determinasi Adjusted pada persamaan kedua adalah sebesar 0,309. Hal ini menunjukkan bahwa 30,9 % variabel Nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu Profitabilitas (ROA), Struktur modal (DER), Likuiditas (CR), Efektifitas (TATO),sedangkan sisanya yaitu 69,1% nilai perusahaandipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini. Oleh karena itu , diperlukan adanya penambahan variabel-variabel lainnya pada penelitian mendatang

**DAFTAR PUSTAKA**

Abbasali,et al (2012), *The Relationship between Capital Structure and Firm Performance Evaluation Measures : Evidence from the Tehran Stock Exchange,* International Journal of Business and Commerce, Vol. 1, No.9, 2012

Ang, Robert, (1997), *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market),* Mediasoft Indonesia, First Edition

Asyik, Nur fajrih dan Soelistyo, (2000), *Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap Return on Asset*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 15, No.3 : 313-331

Asiri,Batool K, Hameed,Salwa A, (2014), *Financial Ratio and Firm’s Value in the Bahrain Bourse*, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.7, 2014

Ayuningtias, Dwi dan Kurnia, (2013), *Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan : kebijakan dividend dan kesempatan investasi sebagai variabel antara.* Jurnal Ilmu dan riset Akuntansi

Bambang, Riyanto, (2001), *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan,*Edisi Keempat, Cetakan ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta

Bardosa, Natalia and Helen Louri, (2003), *Corporate Performance : Does ownership Matter ? A comparison of Foreign and Domestic owned Firms ini Greece and Portugal,* Workin paper Series, No.26

Brigham dan Houston, (2001), *Manajemen Keuangan,* Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga

Brigham dan Houston, (2009), *Manajemen Keuangan*, Edisi Keduabelas, Penerbit Erlangga

Brigham, F Eugene, (2005), *Fundamental of Financial Management*, The Dryden Press: Holt-Sounders Japan, Third Edition

Budi Nugroho, Setyo, (2011), *Analisis Pengaruh Efisiensi modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas*, Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis

Budi Nugroho, Setyo, (2011), *Analisis Pengaruh efisiensi modal kerja, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas,* Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, September 2011

Cahyaningdyah, Dyah ; Yustieana, Dian (2012), *Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ,* Jurnal Dinamika Manajemen, Vol.3. No.1. Maret 2012. pp. 20-28

Castelia et,al (2013), *Pengaruh ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. II, No.4. Desember 2013

Chen,Li-Ju, Chen Shun-Yu, (2011), *The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the mediator and Firm Size and Industry as moderators,* Investment Management and Financial Innovations, Vol.8, Issue 3, 2011

Hair,J.et. al, (1998), *Multivariate Data Analysis,* Prentice Hall.

Harjito, Agus D, (2011), *Teori Pecking order dan Trade Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia,* Jurnal Siasat Bisnis, Vol.15 No.2:187-196

Harmono, (2010),*Pengujian Struktur Modal Optimal melalui hubungan antar Variabel Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.14, No.2 Mei 2010, hal.220-236

Hartono, (2005), *Hubungan Teori Signalling dengan Under Pricing saham perdana di Bursa Efek Jakarta,* Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol.5, No.1:35-50

Hermuningsih, Sri, (2013), *Profitability, Growth opportunity, Capital Structure and The Firm Value*, Buletin of Monetary, Economics and Banking, October, 2013

Ghozali,Imam (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21*, Badan penerbit UNDIP, Semarang

Meythi. (2007), *Rasio Keuangan yang palingbaik untuk memprediksi return saham : suatu studi empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Jakarta,* Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.9. No.1. April 2007. Hlm. 47-65

Moridipour, Hamid, Farrahipour Zahra (2012), *The Evaluation of the Relationship between Price to-Book Ratio and Accounting Variables*, International Research Journal of Applied and Basic Sciences, Vol.6 (10), Hal : 1485-1488

Novia,et,al (2013), *Analisis pengaruh Leverage, Efektivitas asset dan Sales terhadap Profitabilitas serta dampaknya terhadap Nilai perusahaan (studi pada perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011)*, Diponegoro Journal og Management, Vol.2, No.3, Tahun 2013, Hal.1

Rini,Lihan, Anas, Bandi, (2010), *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto, 2010

Setiabudi,Andi, Agustia,Dian, (2012), *Fundamental Factor of firm due to the Firm Value*, Journal of Basic and Applied Scientific Research

Suad Husnan, (2001), *Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan : Perbandingan Kinerja perusahaan dengan pemegang saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan bukan Multinasional,* Jurnal riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Vol.1 No.1, Februari : 1-12

Sudiyanto, Bambang; Puspitasari, Ellen, (2010), *Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening*, Dinamika keuangan dan Perbankan, Mei 2010, Hal: 1-22

Suharli, Michell, (2006), “Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia”. Jurnal MAKSI, Vol.6

Sukirni,Dwi, (2012), *Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Kebijakan hutang terhadap Nilai Perusahaan*, Accounting Analysis Journal

Van Horne,James C. (2005). *Fundamental of Financial Management*. Pearson Education Asia Pte. Ltd

Van Horne,James C; John Wachowicz. (2013). *Fundamental of Financial Management.*Pearson Education Asia Pte.Ltd

Wardani,Dewi ; Hermuningsih,Sri, (2011), *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai variabel Intervening*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol 15, No.1, Hal: 27-36

Weston,J.F dan T.E Copeland. (1999), **Manajemen Keuangan Edisi 9,** Binarupa Aksara, Jakarta

Witjaksono,et al, (2012), *Pengaruh Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales growth dan Size terhadap return on Asset*, Jurnal studi Manajemen dan Organisasi, Vol.9, No.2, Hal :108, 2012

Yudha dan Ni Luh, (2013), *Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI*, Jurnal Wawasan Manajemen, Vol.1, No.2, Juni 2013

**Lampiran 1**

****

****

**Lampiran 2**

****

**Lampiran 3**



****

****

****

****

****