

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia  
Periode Tahun 2012-2014)**

Tisna Amijaya, Irene Rini Demi Pangestuti, Wisnu Mawardi

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

***ABSTRACT***

*This research is based on the fact of the phenomena gap shown, due to the fact of the fluctuation of the company performance on the Indonesia Stock Exchange, for 2012-2014 period. This phenomena raised due to the inconsistent of the DER, ROE, CR, DPR, Sales Growth and firm size toward the company value. The goal of this research is to analyze the influence of the capital structure, profitability, liquidity, dividend policy, sales growth and firm size toward the company value on the manufacturing industries are listed on the Indonesia Stock Exchange on 2012-2014 period.*

*The population used on this research is all manufacturers those are listed on the Indonesia Stock Exchange on 2012-2014 period. The sampling method used is the purposive sampling, with these criterias: (1) manufacturers who reported their annual report on 2012-2014 (2) manufacturers who always booked the profit on the same period. 14 samples are taken from the Indonesian Capital Market Directory, and we use regression to analyze the data.*

*The analyze shows that DER, CR, DPR, Sales Growth is partially significant, influences toward the company value with the significant level less than 5%. The using of ROE and Firm Size as the independen variable are not able to increase the company value which is measured by the Price to Book Value (PBV). The implication that suggested to the company is to increase the DER, CR, DPR and Sales Growth to increase the company value.*

*Keywords : DER, ROE, CR, DPR, Sales Growth, firm size and company value.*

## I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Aries, 2011). Nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Nilai perusahaan bagi pihak kreditur yang berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan

menilai perusahaan dengan nilai rendah.

Pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang, oleh karena itu keberadaan rasio PBV dapat sebagai *signaling* bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, *sales growth* dan ukuran perusahaan (Husnan, 2013).

Data rata-rata struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2012-2014 dijelaskan pada tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1  
Data rata-rata struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), Kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) Pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2012-2014

Tahun	Variabel						
	DER (%)	ROE (%)	CR (%)	DPR (%)	SG (%)	Size	PBV (x)
2012	0,87	26,67	259,22	47,20	0,13	6,49	4,92
2013	0,97	23,57	213,76	41,48	0,22	6,57	4,19
2014	0,81	22,93	198,39	40,69	0,06	6,58	6,11

Sumber: ICMD 2015

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut DER pada tahun 2012 sebesar 0,87 % mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0,1 % menjadi 0,97%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. DER pada tahun 2013 ke tahun 2014 turun dari 0,16 % dari 0,97% menjadi 0,81%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

ROE pada tahun 2012 sebesar 26,67 % mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 3,1 % menjadi 23,57%. Hal ini searah dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. ROE pada tahun 2013 ke tahun 2014 turun dari 0,64 % dari 23,57% menjadi 22,93%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

CR pada tahun 2012 sebesar 259,22 % mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 45,46% menjadi 213,76%. Hal ini sama dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. CR pada tahun 2013 ke tahun 2014 turun dari 15,37 % dari 213,76% menjadi 198,39%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

DPR pada tahun 2012 sebesar 47,20 % mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar

5,72 % menjadi 41,48%. Hal ini searah dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. DPR pada tahun 2013 ke tahun 2014 turun dari 0,79 % dari 41,48% menjadi 40,69%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

*Sales growth* pada tahun 2012 sebesar 0,13 % mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0,09 % menjadi 0,22%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. *Sales growth* pada tahun 2013 ke tahun 2014 turun dari 0,16% dari 0,202% menjadi 0,06%. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

*Size* pada tahun 2012 sebesar 6,49 mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0,08 % menjadi 6,57. Hal ini berlawanan dengan nilai perusahaan pada tahun 2012 sebesar 4,92x pada tahun 2013 turun sebesar 0,73x menjadi 4,19x. *Size* pada tahun 2013 ke tahun 2014 naik dari 0,01 dari 6,57 menjadi 6,58. Hal ini searah dengan nilai perusahaan pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan 1,92x dari 4,16x menjadi 6,11x.

Research gap dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada berikut:

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Indra Jantana (2011), Novita Santi Puspita (2012), Sri Hermuningsih (2013) dan Jaelani La Masidonda, Idrus, Ubud Salim dan Djumahir (2013) yang menghasilkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Corry Winda Anzlina, Rustam (2013) yang menghasilkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda tersebut menunjukkan pentingnya diteliti lebih lanjut mengenai hubungan struktur modal (DER) dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011), Novita Santi Puspita (2012), Sri Hermuningsih (2013), dan Nani Martikarini (2014) yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Titin Herawati (2013) dan Corry Winda

Anzlina, Rustam (2013) yang menghasilkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda tersebut menunjukkan pentingnya diteliti lebih lanjut mengenai hubungan profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Indra Jantana (2011) dan Corry Winda Anzlina, Rustam (2013) yang menghasilkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi dan dikelola dengan baik dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra (2011) dan Wahyudi Asto Nugroho (2012) yang menghasilkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda tersebut menunjukkan pentingnya diteliti lebih lanjut mengenai hubungan likuiditas (CR) dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Nani Martikarini (2014) yang menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Himatul Ulya (2014) dan Titin Herawati (2013) yang menghasilkan kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda tersebut menunjukkan pentingnya diteliti lebih lanjut mengenai hubungan kebijakan deviden (DPR) dan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Lies Indriyatni (2013) yang menghasilkan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ketut Alit Dramawan (2015) yang menghasilkan *sales*

*growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011) yang menghasilkan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita Santi Puspita (2012) yang menghasilkan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

oleh I Dewa Ketut Alit Dramawan (2015) yang menghasilkan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan pengaruh antara variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) serta fenomena gap, maka dirumuskan permasalahan penelitian dalam bentuk beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas(ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) ?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas(CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) ?

4. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden(DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) ?
5. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan (PBV) ?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan(*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) ?

## **II. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL**

### **2.1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar

hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan (Salvatore, 2012). Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2012). Struktur modal yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Puspita (2012) dan Hermuningsih (2013), yang menghasilkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

## **2.2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham

yang dapat meningkatkan nilai perusahaan

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Puspita (2012), Hermuningsih (2013), dan Martikarini (2014), yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **2.3. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Likuiditas dalam penelitian ini dilihat dari aspek *current ratio* (*CR*), di mana dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dikemukakan bahwa, rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin besar prosentase *current ratio* (*CR*), maka perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik, sehingga akan memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan serta akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Likuiditas yang tinggi dan dikelola dengan baik dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Jantana (2011) serta Anzlina

dan Rustam (2013) yang menghasilkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **2.4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa *maturity* (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa

perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Martikarini (2014) yang menghasilkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H<sub>4</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **2.5. Pengaruh *Sales growth* Terhadap Nilai Perusahaan**

Penjualan mencerminkan kinerja perusahaan dengan catatan tidak diikuti dengan peningkatan biaya yang melebihi tingkat pertumbuhan penjualan. *Signaling theory* menyatakan penjualan yang meningkat mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan akan memberikan imbal hasil yang tinggi apabila diikuti dengan efisiensi operasi yang tinggi (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Indriyatni (2013) yang menghasilkan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H<sub>5</sub>: *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

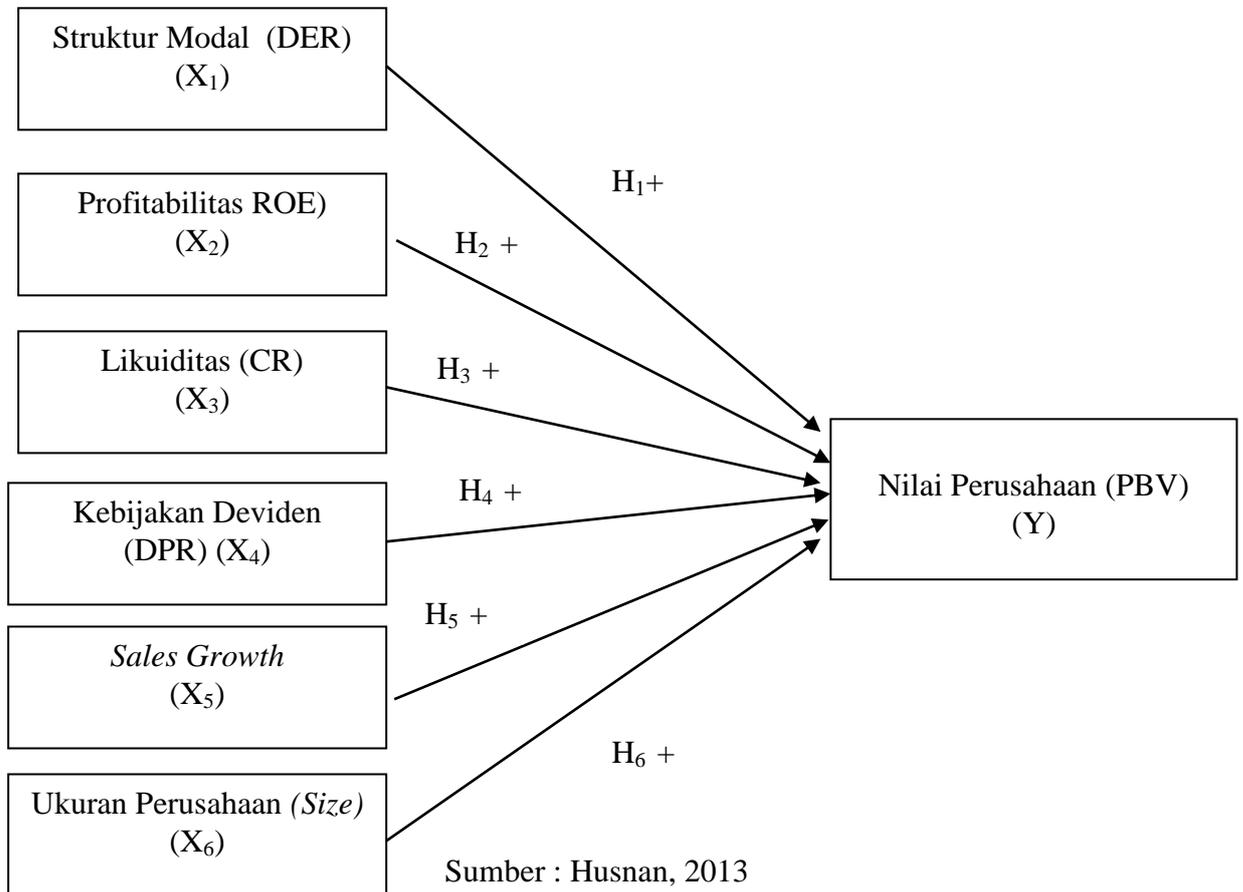
#### **2.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran Perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva (Yusuf dan Soraya, 2014). Menurut Yusuf dan Soraya (2014) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya mempunyai keuangan untuk kontinuitas.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011) yang menghasilkan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Gambar 2.1  
Model Empirik Penelitian



### III. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI periode Tahun 2012-2014 sejumlah 146 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan sistem *non random sampling (nonprobability sampling)* yaitu menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel atau pengambilan sampel didasarkan pada

tujuan tertentu. *Purposive sampling* terdiri dari dua alternatif diantaranya *judgement sampling* dan *quota sampling*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *judgement sampling* dikarenakan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi beberapa kriteria (Indriantoro dan Supomo, 2011). Adapun ketentuan sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

- (1) Perusahaan manufaktur yang selalu melaporkan laporan keuangannya selama periode 2012-2014,

- (2) Perusahaan manufaktur yang selalu memperoleh laba selama periode 2012-2014.
- (3) Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan untuk keperluan penelitian.

Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda yang juga menggunakan uji normalitas, uji asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, uji heterokedasitas dan uji multikolinearitas, uji kelayakan model yang meliputi uji F dan uji

koefisien determinasi ( $R^2$ ) serta uji hipotesis menggunakan uji t.

#### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dapat dilihat menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.68649153
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.041
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.397
Asymp. Sig. (2-tailed)		.997

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa tingkat signifikan variabel penelitian  $0,997 > 0,05$  maka model regresi terdistribusi normal, oleh sebab itu dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### 2.1. Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah model untuk menguji apakah kesalahan observasi berkorelasi satu sama lain. Cara pengujiannya

dilakukan dengan menggunakan Statistik *d Durbin-Watson (The Durbin-Watson d Statistic)*. Hasil uji autokorelasi pengaruh variabel Struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan tahun 2012 – 2014 sebagai berikut :

Tabel 4.2 Model Summary<sup>p</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.835 <sup>a</sup>	.697	.645	.74300732	1.933

a. Predictors: (Constant), Size, DER, Sales growth, DPR, CR, ROE

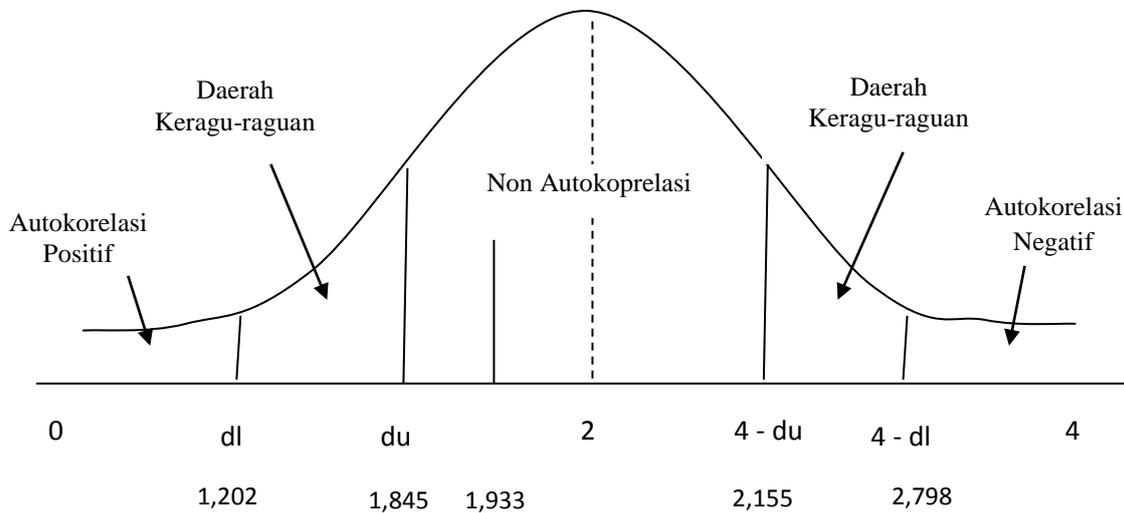
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah , 2016

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa nilai DW 1,933 dibandingkan dengan batas atas (du) dan (4-du). Di mana du

sebesar 1,845 sehingga hasil DW diantara 1,845 dan 2,155 makadisimpulkan tidak ada autokorelasi.

Gambar 4.1  
Autokorelasi



## 2.2. Heteroskedastisitas

### 2.3.

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas pengaruh agai berikut :

variabel Struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan tahun 2012 –2014 dengan uji *Glejser* seb

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.684	.454		1.509	.140
DER	-.140	.092	-.464	-1.510	.140
ROE	.002	.001	.340	1.232	.226
CR	4.926E-5	.000	.040	.196	.846
DPR	.002	.001	.220	1.309	.199
Sales growth	-.340	.185	-.339	-1.844	.074
Size	-.056	.063	-.161	-.897	.376

a. Dependent Variable: abs

Sumber : Data sekunder yang diolah , 2016

Berdasarkan tabel 4.3 di atas tidak terjadi heteroskedastisitas karena tingkat signifikan semua variabel di atas 0,05.

#### 2.4. Multikolinieritas

Pengujian ini untuk mengetahui adanya hubungan linear

yang "sempurna" atau pasti di antara beberapa atau semua variabel independen yang menjelaskan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Tabel 4.4  
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.241	4.148
ROE	.299	3.344
CR	.557	1.796
DPR	.805	1.243
Sales growth	.675	1.480
Size	.707	1.414

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui model regresi yang bebas multikolinieritas karena koefisien regresi antar variabel independen mempunyai nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10.

terhadap dependen dengan skala pengukuran dalam suatu persamaan linier. Hasil persamaan regresi pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan tahun 2012 –2014 sebagai berikut :

### 3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen

Tabel 4.5  
Hasil Pengujian Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.361	1.649		4.463	.000
DER	1.406	.336	.793	4.183	.000
ROE	-.004	.005	-.134	-.786	.437
CR	.003	.001	.442	3.541	.001
DPR	.018	.004	.407	3.923	.000
Sales growth	2.450	.671	.413	3.651	.001
Size	-.976	.228	-.474	-4.288	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

$$Y = 0,793 X_1 - 0,134X_2 + 0,442 X_3 + 0,407 X_4 + 0,413X_5 - 0,474 X_6$$

Berdasarkan persamaan di atas terlihat bahwa struktur modal (DER), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR) dan *sales growth* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai koefisien regresi masing-masing sebesar struktur modal (DER) sebesar 0,793; likuiditas (CR) sebesar 0,442; kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,407, *sales growth* sebesar 0,417 sedangkan profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan (*size*) mempunyai

nilai koefisien regresi negatif masing-masing profitabilitas (ROE) sebesar -0,134 dan ukuran perusahaan (*size*) sebesar -0,474

#### 4. Uji Model

##### 4. 1. Uji Model (uji F)

Uji F digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependenserta menunjukkan kelayakan model persamaan regresi.

Tabel 4.6  
Hasil Pengujian Model  
ANOVA<sup>p</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	44.433	6	7.405	13.414	.000 <sup>a</sup>
	Residual	19.322	35	.552		
	Total	63.755	41			

a. Predictors: (Constant), Size, DER, Sales growth, DPR, CR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diketahui hasil F hitung 13,414 dan tingkat probabilitas  $0,000 < 0,05$ , sehingga ada pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) serta menunjukkan model regresi tersebut layak untuk diujikan ke pengujian selanjutnya.

##### 4. 2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dimana dalam penelitian ini

menggunakan *Adjusted R Square* mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi pengaruh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan tahun 2012 – 2014 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.7  
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.835 <sup>a</sup>	.697	.645	.74300732

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.7 di atas hasil uji regresi didapatkan angka koefisien *adjusted R Square* sebesar 0,645. Hal ini berarti bahwa sebesar 64,5% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*). Sedangkan sisanya

100% - 64,5% = 35,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

### 5. Uji Hipotesis

Menggunakan uji t untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 4.8  
Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.361	1.649		4.463	.000
DER	1.406	.336	.793	4.183	.000
ROE	-.004	.005	-.134	-.786	.437
CR	.003	.001	.442	3.541	.001
DPR	.018	.004	.407	3.923	.000
Sales growth	2.450	.671	.413	3.651	.001
Size	-.976	.228	-.474	-4.288	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.8 di atas untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis dengan uji parsial adalah :

1. Hipotesis pertama ( $H_1$ ) : menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi struktur modal

(DER) sebesar 0,793 dan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis pertama ( $H_1$ ), diterima

2. Hipotesis kedua ( $H_2$ ) : menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi profitabilitas (ROE) sebesar -0,134 dan tingkat signifikan sebesar  $0,437 > 0,05$ , maka variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis kedua ( $H_2$ ), ditolak
3. Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) : menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar 0,442 dan tingkat signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis ketiga ( $H_3$ ), diterima
4. Hipotesis keempat ( $H_4$ ) : menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,407 dan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis keempat ( $H_4$ ), diterima
5. Hipotesis kelima ( $H_5$ ) : menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi *sales growth* sebesar 0,413 dan tingkat signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka variabel *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis kelima ( $H_5$ ), diterima
6. Hipotesis keenam ( $H_6$ ) : menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi diperoleh koefisien regresi ukuran perusahaan (*size*) sebesar -0,474 dan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, berarti hipotesis keenam ( $H_6$ ), ditolak

## V. PENUTUP

### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), *Sales growth* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan tahun 2012 –2014, dari

hasil uji hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan usaha apabila diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati dimana laba yang diperoleh harus lebih tinggi dari beban bunga dari penggunaan hutang, kondisi ini akan dapat menaikkan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang rendah perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang dalam modal yang pada akhirnya akan dapat menurunkan nilai perusahaan
3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagi akan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan
5. *Sales growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan perkembangan perusahaan tersebut tinggi yang berimplikasi terhadap pendapatan per saham. Peningkatan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

6. Ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian belum mampu memberikan sinyal positif kepada investor dengan menurunnya harga saham dan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

## 5.2. Implikasi

### 5.2.1. Implikasi Teoritik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi konseptual untuk perkembangan ilmu dan riset dalam bidang keuangan untuk dapat memahami secara lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, *Sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Sesuai dengan *signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### 5.2.2. Kebijakan Manajerial

1. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka manajemen perusahaan perlu menjaga permodalan yang baik, dengan meningkatkan Hutang sebagai modal usaha yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dengan meningkatkan likuiditas yang berarti meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya sehingga akan berdampak pada kepercayaan investor.
3. Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Peningkatan Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV dapat dilakukan dengan meningkatkan Dividen Payout Ratio (DPR), semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan harga saham yang juga meningkatkan nilai perusahaan.
4. *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV dapat dilakukan meningkatkan *Sales growth*, dengan cara perusahaan melaksanakan kegiatan usaha yang inovatif, peningkatan kualitas produk, pemasaran yang efektif maka nilai perusahaan (PBV) juga naik.

### 5.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini antara lain :

1. Penelitian ini hanya mempertimbangkan perusahaan manufaktur sedangkan perusahaan lain seperti sektor perbankan, jasa dan property tidak dipertimbangkan sehingga tidak bisa digeneralisir untuk seluruh perusahaan di Indonesia.
2. Penelitian ini hanya difokuskan pada periode tahun 2012 – 2014 sehingga tidak dapat diketahui apakah hasil studi akan berbeda jika periode waktu panjang.
3. Terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) dalam penelitian ini hanya diteliti dengan enam variabel independent.

### 5.4. Agenda Penelitian Yang Akan Datang

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang waktu penelitian dan memperluas sektor industri dalam penelitian seperti sektor property, jasa dan perbankan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat mengidentifikasi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hal ini dalam rangka melengkapi hasil penelitian terdahulu sehingga dapat diambil kesimpulan tentang apa yang sebenarnya mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

## DAFTAR PUSTAKA

- Akinlo, Olayinka, 2011, Determinants of Capital Structure : Evidence From Nigerian Panel Data. *African Economic and Business Review* Vo. 9
- Alfredo Mahendra, 2011, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Tesis Manajemen Universitas Udayana Denpasar Bali*
- Ali Darwin, 2004, *Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia*, Konvensi Nasional Akutansi V, Program Profesi Lanjutan, Yogyakarta
- Aries, Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2011, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama BPFEE, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F., dan Gapenski, Louis C. 2011. *Intermediate Finance Management* (5Th Edition). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manjemen Keuangan buku 1*. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2*. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Chen, Jian and Strange, Robert. 2005, The Determinants of Capital Structure : Evidence from Chinese Listed Companies, *Economic Change & Restructuring*, 38, 11-35.
- Chen, C. K. 2014. Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 266-278.
- Corry Winda Anzlina, Rustam, 2013, Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di BEI Tahun 2006 – 2008 *Jurnal Ekonom*, Vol 16, No 2, April 2013
- Darminto. 2010. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol 8 No. 1. Hlm. 138-150.

- Frank, M.Z, Goyal. V.K. 2011. *Testing The pecking order Theory of Capital Structure. Journal of Financial Economics* 67, 217-248
- Ghozali, Imam. 2013. *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Himatul Ulya, 2014, Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, kebijakan dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan* Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Indrawati, T dan Suhendro, 2006. Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 3, No. 1 <https://lib.atmajaya.ac.id/default.aspx?tabID=61&src=a&id=166505> diakses 21 Februari 2015 Hal. 77-105.
- Indra Jantana, 2011, Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011, *Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya*
- I Dewa Ketut Alit Dramawan, 2015, Pengaruh Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan *Property, Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 20* 158 No. 2, Agustus 2015
- Jaelani La Masidonda, Idrus, Ubud Salim dan Djumahir, 2013, Determinants of Capital Structure and Impact Capital Structure on Firm Value
- Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Li-Ju Chen, Shun-Yu Chen, 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, Volume 8, Issue 3, 2011*
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana, 2010, Faktor - faktor Yang Mempengaruhi

- Struktur Modal Pada Perusahaan *Real Estate And Property Yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2010.
- Kosmidou, K., Zopounidis, C.. 2010. Measurement of Bank Performance in Greece. *South-Eastern Europe Journal of Economics* 1 79-95.
- Kusumadilaga Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, *Jurnal*, Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Lies Indriyatni, 2013, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Mediasi Pada Perusahaan Development Property Yang Terdaftar Di Bursaefek Indonesia 2007 – 2010, *Jurnal Ekonomi Akuntansi Pascasarjana*
- Mardiyanto Handono, 2010, Intisari Manajemen Keuangan, Grasindo, Jakarta
- Nani Martikarini, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*
- Novita Santi Puspita, 2012, Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food And Beverages), *Jurnal Ekonomi Akuntansi*
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol.5 No. 2. Hlm. 145-153.
- Rika Susanti, 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Diponegoro Semarang*.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan . *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878. Hlm. 68 – 87.

- Sri Hermuningsih, 2013, Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013
- Sri Sofyaningsih, 2011, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011, Hal: 68 - 87 Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878
- Subramanyam, K R dan Wild, J John. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta
- Tin, L.M., Ahmad, R., Shahrudin, S.S.. 2011. Determinants of Bank Profits and Net Interest Margins in East Asia and Latin America. Sumber: [www.ssrn.com/abstract=1912319](http://www.ssrn.com/abstract=1912319)
- Titin Herawati, 2014, Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*
- Wahyudi Asto Nugroho, 2012 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011), Tesis Manajemen Universitas Mauhammadiah Surakarta
- Weston, J. Fred, dan Brigham, Eugene F. 2011, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Weston, Fred J. dan Copeland, Thomas E. 2007. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi Kesembilan*. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Wijaya dan Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*. 76
- Yusuf dan Soraya. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12, No. 1, Hlm, 1-6.