

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun
2010-2014)**



NASKAH PUBLIKASI

**Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Disusun Oleh :

PARDIYANTO

B 200 120 094

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun
2010-2014)**

PUBLIKASI ILMIAH

OLEH:

PARDIYANTO

B 200 120 094

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



(Dr. Erma Setiawati, Ak, MM)

(Dr. Erma Setiawati, Ak, MM)

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun
2010-2014)**

OLEH:

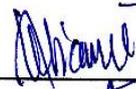
PARDIYANTO

B 200 120 094

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari sabtu, 23 April 2016
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. **Dr. Erma Setiawati, Ak, MM**
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Dra. Rina Trisnawati, M.Si, Akt, Ph.D**
(Anggota I Dewan Penguji)
3. **Dra. Mujiyati, M.Si**
(Anggota II Dewan Penguji)

()
()
()

Dekan,




(Dr. Triyono, S.E, M.Si)

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 27 April 2016

Penulis



PARDIYANTO

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-
2014)

Pardiyanto
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta
pardiy@gmail.com

Erma Setiawati
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
erma.setyowati@ums.ac.id

ABSTRAK

Terdapat banyak perusahaan di Indonesia yang telah menjual sahamnya ke pasar atau *go public*. Perusahaan-perusahaan ini bergerak di berbagai bidang, tapi yang paling menarik untuk diteliti adalah perusahaan atau lembaga yang bergerak di bidang keuangan. Perusahaan keuangan dibagi menjadi perusahaan perbankan dan bukan perbankan atau lembaga keuangan bukan bank (LKBB).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 31 perusahaan. Dalam penelitian ini, pengujian data menggunakan uji asumsi klasik, regresi berganda, uji T dan uji F.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *DER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diukur dengan *ROA* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang diukur dengan *ln(total assets)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, nilai perusahaan

ABSTRACT

There are so many companies in Indonesia which have sold their stocks to go public. These companies operate in any sector, but the most interesting to be researched is company or organization which operates in finance sector. The finance company is divided into banking company and non banking company or financial organization non bank.

This study aimed at testing the effect of capital structure, profitability, company size and liquidity of company value. The polulation of this study was all the non banking financial company which was registered in Indonesian Stock Exchange in 2010-2014. The sample in this study was chosen with purposive sampling method. There were 31 sample. In this study, the testing data used classic assumption test, double regression, T-test and F-test.

The result showed that capital structure variable which was measured with DER had no effect on company value, profitability which was measured with ROA had an effect on company value, company size which was measured with $\ln(\text{total assets})$ had an effect on company value, and liquidity which was measured with *current ratio* had no effect on company value.

Key words: capital structure, profitability, company measurement, liquidity, company value

1. PENDAHULUAN

Terdapat banyak perusahaan di Indonesia yang telah menjual sahamnya ke pasar atau *go public*. Perusahaan-perusahaan tersebut bergerak dalam berbagai bidang, tapi yang paling menarik perhatian untuk diteliti adalah perusahaan atau lembaga yang bergerak dalam bidang keuangan. Perusahaan-perusahaan keuangan tersebut terbagi atas perusahaan perbankan dan non perbankan atau lembaga keuangan bukan bank (LKBB).

Berdirinya suatu perusahaan adalah untuk mencapai suatu tujuan dan tujuan tersebut bisa berbagai macam. Menurut Martono dalam Rompas (2013), ada hal-hal yang dikemukakan yang menjadi tujuan berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Dan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidaklah berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya.

Persaingan bisnis yang sangat ketat mendorong pemilik melakukan berbagai cara agar tujuannya tetap tercapai, sehingga demi mencapai tujuan suatu perusahaan perlu memperhatikan berbagai aspek salah satunya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemilikinya serta akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan ini dapat dicerminkan melalui harga sahamnya di pasar. Nilai perusahaan yang *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Mardiyati dkk, 2012).

Dalam menjalankan usaha suatu perusahaan sangatlah bergantung pada dana. Pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik bagi perusahaan. Kegiatan pengelolaan sumber dana dimulai dari perencanaan akan kebutuhan dana, kemudian diikuti oleh pelaksanaan pencairan sumber dana dan pengendalian atau pengawasan terhadap sumber-sumber dana yang tersedia. Pengelolaan dana yang dimaksud disini ialah struktur modal. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan perlu menyeimbangkan pendanaan yang berasal dari pinjaman dan modal sendiri, karena kedua sumber tersebut akan menggambarkan struktur modal perusahaan. Pencarian batas optimal merupakan perwujudan dari penetapan struktur modal yang tepat terus dilakukan (Savitri dkk, 2012).

Keuntungan dari suatu kegiatan usaha sangatlah penting, dengan keuntungan yang tinggi para investor akan semakin tertarik menginvestasikan uangnya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan atas saham nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Nurhayati (2013) semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya. Semakin besar deviden yang akan dibagi akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan akan berpengaruh terhadap kemudahan memperoleh dana, baik sumber dana internal maupun eksternal. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati oleh investor daripada perusahaan kecil. Sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk (2014), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut mempunyai hasil yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wijaya (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten ini memberi motivasi bagi peneliti untuk meneliti kembali variabel ukuran perusahaan.

Dalam membangun suatu perusahaan agar dinilai baik, manajemen membutuhkan modal dalam bentuk kas di dalam perusahaan. Kas perusahaan termasuk dalam rasio likuiditas. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar kemungkinan hutang bisa dibayar dan sebaliknya semakin kecil rasio likuiditas, semakin kecil kemungkinan hutang bisa dibayar. Sehingga jika rasio likuiditas suatu perusahaan besar harga sahamnya juga akan meningkat. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik Wulandari (2013). Meningkatnya harga saham nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian rasio likuiditas dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di BEI.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori signalling

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa

menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan (Mardiyati, 2012).

Dengan sinyal baik yang ditangkap oleh para investor diharapkan mereka tertarik membeli saham perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham di indikasikan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (MM)

Modigliani dan Miller dalam Dewi dan Wijaya (2013) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perlu diketahui bahwa Modigliani dan Miller memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) tidak ada pajak. 2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

Kemudian pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. Hal ini berarti bila pajak dimasukkan ke dalam alat analisis maka struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kualitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Salah satunya adalah *Price to book value (PBV)*.

PBV digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaannya sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva adalah rasio hutang yaitu dilihat dari struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Profitabilitas

Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *return on assets (ROA)*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba (Wulandari, 2013).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Herminingsih, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam.

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditor dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan (Munawir dalam Rompas, 2013).

Variabel likuiditas perusahaan diukur dari *Current Ratio* yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Liability*) melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013).

Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitiannya antara lain :

Dewi dan Wirajaya (2013) dengan judul “ pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan”. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam model analisis ini adalah nilai perusahaan dan variabel bebasnya adalah modal (X1), profitabilitas (X2) dan ukuran perusahaan (X3). Hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Mahendra (2012) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan *moderated regression analysis*, untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi secara parsial. Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menyebutkan Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Wulandari (2014) tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening”. Metode yang digunakan regresi linier berganda dengan path analysis, variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas. Struktur modal sebagai variabel intervening, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan *operating leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan terhadap struktur modal sebagai *intervening*, sedangkan likuiditas tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maupun terhadap struktur modal sebagai *intervening*. Struktur modal tidak memediasi hubungan profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nurhayati (2013) tentang Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Penelitian tersebut merupakan penelitian deskriptif kausal, dilakukan dengan studi pustaka dengan data sekunder. Sampel penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan non jasa yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010 dengan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian tersebut menunjukkan hasil ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, serta profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prasetya dkk (2014) tentang Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012. Metode penelitian ini menggunakan Analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesa yang telah dirumuskan. Perhitungan regresi berganda antara variabel independen yaitu, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Perusahaan serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat dengan menggunakan bantuan paket program komputer SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan DER, *Total Asset* dan *Beta* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (*Debt to equity ratio*), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan risiko perusahaan (*Beta*) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan, DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*, *Total Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*, *Beta* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Penelitian yang dilakukan Rompas (2013) yang berjudul “Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia” menunjukkan hasil bahwa Likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas secara bersama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berdasarkan *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berdasarkan *Quick Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Solvabilitas berdasarkan *Debt to Assset ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Solvabilitas berdasarkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Rentabilitas berdasarkan *Gross Profit Margin* berpengaruh terhadap

Nilai Perusahaan. Rentabilitas berdasarkan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Lusiyanti (2014) menunjukkan hasil bahwa secara simultan terbukti *Current Ratio (CR)*, *Acid Test Ratio (ATR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Asset Ratio (DTA)* secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan rasio likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial terbukti bahwa bahwa *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa *Current Ratio* di dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan karena terbukti memiliki pengaruh negatif. Secara parsial terbukti bahwa *Acid Test Ratio (ATR)* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial terbukti bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa setiap peningkatan *DER* atau hutang berpotensi menghasilkan laba bagi pemegang saham namun hal ini tidak terjadi secara signifikan. Secara parsial terbukti bahwa *Debt to Total Asset Ratio (DTA)* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih (2012) tentang pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian tersebut menunjukkan ; Pertama, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang *profitable* cenderung tetap menggunakan dan internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang. Kedua, Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan besar lebih terdiversifikasi, lebih mudah mengakses hutang di pasar modalan menerima penilai kredit yang lebih tinggi untuk hutang-hutang yang diterbitkannya. Ketiga, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Selama perusahaan mampu menyeimbangkan komponen dari struktur modal (internal dan eksternal) dan mampu memaksimalkan tambahan hutang dalam modalnya, maka struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena

komponen struktur modal yang optimal menandakan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal. Hal ini akan dipandang positif oleh para investor.

Dewi dan Wirajaya (2013), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Prasetia dk (2014), membuktikan bahwa struktur modal (*DER*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Mahendra Dj dkk (2012), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hermuningsih (2012), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Keuntungan dari suatu kegiatan usaha sangatlah penting, dengan keuntungan yang tinggi para investor akan semakin tertarik menginvestasikan uangnya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan atas saham nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya. Semakin besar deviden yang akan dibagi akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dewi dan Wirajaya (2013), serta Wulandari (2013), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat penelitian Mahendra dkk (2012), bahwa profitabilitas berpengaruh positif, dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh terhadap kemudahan mendapatkan dana, baik sumber dana internal maupun eksternal. Kemudahan ini akan menarik investor membeli saham perusahaan, yang secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia dkk (2014), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut mempunyai hasil yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wijaya (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dengan sinyal baik yang ditangkap oleh para investor diharapkan mereka tertarik membeli saham perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*.

Rasio likuiditas dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar kemungkinan hutang bisa dibayar dan sebaliknya semakin kecil rasio likuiditas, semakin kecil kemungkinan hutang bisa dibayar. Sehingga jika rasio likuiditas suatu perusahaan besar harga sahamnya juga akan meningkat. Meningkatnya harga saham nilai perusahaan juga akan meningkat.

Wulandari (2013), berpendapat bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Mahendra dkk (2012), bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Ada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

3. METODE

Jenis, Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh struktur modal, profitabilitas, size, dan likuiditas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan non perbankan di BEI tahun 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 - 2014.
- b. Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, secara terus menerus sejak tahun 2010-2014.
- c. Saham perusahaan tetap aktif beroperasi hingga 31 Desember 2014.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder kuantitatif berupa ringkasan laporan keuangan perusahaan dalam bentuk *annual report* yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id dan *ICMD*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan (Wulandari, 2013) :

$$DER = \frac{\text{total dept (utang)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Mahendra dkk, 2012). Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *return on assets (ROA)*:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) diukur dengan indikator sebagai berikut (Hermuningsih, 2012):

$$Size = (Ln) \text{ of Total Assets}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo (Raharjaputra dalam Wulandari, 2013). Variabel likuiditas perusahaan diukur dari *Current Ratio* yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Liability*) melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013):

$$Current Ratio = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan (Lusiyanti, 2014). Menurut Weston dan Brigham (2005:306) dalam Prasetia dkk (2014) secara sistematis *price to book value (PBV)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar persaham}}{\text{Nilai Buku persaham}}$$

Metode Analisis Data

Uji asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dengan menggunakan: Uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi berganda. Bentuk persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 SIZE + \beta_4 CR + \varepsilon$$

Keterangan:

1. Y = Nilai Perusahaan
2. DER = Struktur Modal
3. ROA = Profitabilitas
4. $SIZE$ = Ukuran Perusahaan
5. CR = Likuiditas
6. α = Konstanta
7. $\beta_1 \dots \beta_4$ = Koefisien parameter
8. ε = *Error*

4. HASIL PENELITIAN

Total Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai 2014. Berdasarkan populasi tersebut dapat diambil sampel penelitian sesuai kriteria yang telah ditentukan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai 2014. Adapun proses pengambilan sampel dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

| Keterangan | Jumlah perusahaan |
|--|-------------------|
| Jumlah populasi | 39 |
| Jumlah perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2010-2014 | (8) |
| Jumlah sampel | 31 |
| Total sampel yang digunakan 31x5 | 155 |
| Data <i>outlayer</i> | (17) |
| Total sampel yang digunakan dan diolah | 138 |

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi sudah memenuhi syarat, sehingga model regresi ini layak digunakan.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga dalam penelitian ini regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Berganda

| Variabel | Koefisien regresi | t hitung | Signifikan | Ket |
|-------------|-------------------|----------|------------|------------------|
| Konstanta | -0,723 | -1,349 | 0,180 | |
| <i>DER</i> | 0,013 | 0,436 | 0,664 | Tidak signifikan |
| <i>ROA</i> | 0,031 | 4,147 | 0,000 | Signifikan |
| <i>SIZE</i> | 0,122 | 3,143 | 0,002 | Signifikan |
| <i>CR</i> | -0,030 | -0,700 | 0,485 | Tidak Signifikan |

| | | |
|-------------------------------|-------|-------|
| <i>F</i> | 7,356 | 0,000 |
| <i>R</i> ² | 0,181 | |
| <i>Ajusted R</i> ² | 0,157 | |

Sumber : Hasil olah data, 2016

Berdasarkan pengujian dengan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen (*DER*, *ROA*, *SIZE*, dan *CR*) terhadap variabel dependen (*PBV*), maka dapat disusun persamaan sebagai berikut :

$$PBV = -0,723 + 0,013 DER + 0,031 ROA + 0,122 SIZE - 0,030 CR + \varepsilon$$

Dari tabel 2 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,157, hal ini berarti 15,70% variasi nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *PBV* dapat dijelaskan dengan variable struktur modal (*DER*), profitabilitas (*ROA*), Ukuran perusahaan (*SIZE*), dan Likuiditas (*CR*). Sedangkan 84,30% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Berdasarkan uji F diperoleh F hitung sebesar 7,356 dengan tingkat signifikan (0,000). Tingkat signifikan secara statistik sebesar (0,000) lebih kecil dari (0,05), maka model regresi sebagai alat analisis layak untuk dilanjutkan.

Uji T dalam penelitian ini pengujian regresi menggunakan dua sisi (*two tailed test*) dengan $\alpha=5\%$ yang menunjukkan bahwa tingkat keyakinan yang digunakan sebesar 95%. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa, hasil uji regresi untuk variabel struktur modal (*DER*) menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,664 > 0,05, sehingga hipotesis 1 ditolak. Dengan demikian maka struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*.

Hasil uji regresi untuk variabel profitabilitas (*ROA*) adalah menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Hasil uji regresi untuk variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,002 < 0,05, sehingga hipotesis 2 dan 3 diterima. Dengan demikian maka Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*.

Hasil uji regresi untuk variabel Likuiditas (*CR*) menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,485 > 0,05, sehingga hipotesis 4 ditolak. Dengan demikian maka likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*.

5. DISKUSI

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis 1 diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu sebesar 0,436 < 1,97769, dan nilai signifikansi 0,664 > 0,05, sehingga dapat dikatakan

bahwa struktur modal (*DER*) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor kurang memperhatikan struktur modal yang berasal dari pinjaman, investor lebih tertarik pada sumber pendanaan internal karena hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana yang berasal dari penjualan saham utama. akibatnya perusahaan mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang. Dengan demikian struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Savitri dkk (2012) yaitu meningkatnya laba perusahaan mendorong perusahaan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh Teori Modigliani dan Miller (MM) yang menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis 2 diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu sebesar $4,147 > 1,97769$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas (*ROA*) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profit yang tinggi merupakan indikasi prospek yang baik dari perusahaan, yang akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga permintaan saham meningkat. Meningkatnya permintaan saham juga akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dan nurhayati (2013). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis ke 3 diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu sebesar $3,143 > 1,97769$ dan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah akses perusahaan dipasar saham, dengan demikian perusahaan mempunyai kemampuan lebih dalam memperoleh dana. Kemampuan ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham inilah yang menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prasetya dkk (2014) Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil. Sehingga

pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2012) Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis ke 4 diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $0,700 < 1,97769$, dan nilai signifikansi $0,485 > 0,05$, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa likuiditas (*CR*) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya saja dan mengabaikan faktor-faktor lain. Sehingga investor kurang memperhatikan variabel ini dalam menanamkan modalnya sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan. dan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan terhadap 138 unit sampel pada perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka diperoleh simpulan sebagai berikut :

1. Struktur modal yang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t untuk variabel struktur modal menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $0,436 < 1,97769$, dan nilai signifikansi $0,664 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak.
2. Profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Assets (ROA)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t untuk variabel profitabilitas menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu sebesar sebesar $4,147 > 1,97769$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H_2 diterima.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa t

hitung > t_{tabel} yaitu sebesar $3,143 > 1,97769$ dan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$, sehingga H₃ diterima.

4. Likuiditas yang diukur dengan *Curret Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t untuk variabel Likuiditas menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $-0,700 < 1,97769$, dan nilai signifikansi $0,485 > 0,05$, sehingga H₄ ditolak.

Keterbatasan Penelitian

Untuk lebih memfokuskan penelitian pada pokok permasalahan yang dibahas dan untuk mencegah pembahasan permasalahan terlalu luas maka mengakibatkan penelitian ini mempunyai keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan keuangan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2014 sebagai sampel sehingga penelitian ini tidak dapat digeneralisasi.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas sehingga belum mampu mengukur nilai perusahaan secara komprehensif.

Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian yang akan datang disarankan untuk memperluas variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan misalnya variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, Sri Mahatma, dan Ary Wijaya (2013). *pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan* . ISSN 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.
- Ghazali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gisela P. Rompas. 2013. *Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA Vol.1 No.3 September 2013, Hal. 252-262.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Vol. 16, No. 2, hal 232-242. Juli 2013.
- Lusiyanti, Retnaning. 2014. *Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei*.
- Mahendra Dj, Alfredo, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Vol. 6, No. 2 Agustus 2012.
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010" Dalam Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 3 No. 1 Jakarta: Universitas Negeri Jakarta.
- Martono. 2002. *Bank dan lembaga keuangan lain*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Nurhayati, Mafizaton. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Sektor Non jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol 5, No. 2, Juli 20013
- Praselia, Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang. 2014. *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei*. Jurnal EMBA Vol.2 No.2 Juni 2014, Hal. 879-889.
- Savitri, Enni, Ubud Salim, Armanu, Djumahir. 2012. *Variabel Anteseden dari Struktur Modal: Dampaknya terhadap Nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. JURNAL APLIKASI MANAJEMEN Volume 10 No. 1 Maret 2012.
- Sugiyono. 2004. "Metode Penelitian Administrasi" (13th ed), Bandung Semesta.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 12 Desember 2015 pukul 09.00