

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Merienda Fauzia Tumangkeng
merienda.tumangkeng03@gmail.com
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of capital structure, corporate growth, profitability and company size on company value in food and beverages companies which is listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013-2016. The type of data that used in this research is secondary data. From the population of 20 companies, obtained of 14 companies as a sample during a period of 4 years that taken with purposive sampling method. The method of analysis of this research using multiple linear regression analysis with using SPSS version 23tools. The result of the research shows that capital structure, company growth, profitability and company size has influence to the company value. Capital structure does not influenced the company value, the company's growth negatively influenced the company value, profitability has a positive influence on the company value and the company size does not influenced the company value. Companies should pay more attention to capital structure, company growth, profitability and company size so as to increase stock prices and impact on the company value in the eyes of the investors.

Keywords: Capital structure, company growth, profitability, company size, company value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Dari populasi sebanyak 20 perusahaan, diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel dengan periode selama 4 tahun yang diambil dengan metode purposive sampling. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.

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

PENDAHULUAN

Persaingan usaha yang semakin ketat di era globalisasi ini memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. 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. Menurut Suharli (2006) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (Manoppo dan Arie, 2016).

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut Pardiyanto (2016) dalam menjalankan usaha suatu perusahaan sangatlah bergantung pada dana. Pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal, struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai (Safrida, 2008:1).

Menurut Safrida (2008) perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya.

Profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di mana profitabilitas adalah ukuran dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba setiap periode.

Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam penelitian ini perusahaan *food and beverages* dipilih karena memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Perusahaan *food and beverages* juga banyak diminati oleh para investor, alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI Periode 2013-2016.

TINJAUAN TEORITIS

Trade-off Theory

Trade-off Theory mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai

akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Signalling Theory

Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) akan diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham di pasar modal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2003: 402). Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 1997)

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan

investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (rate of return) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi. Model *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). *Trade-off theory* dalam struktur modal di *proxy* dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. *Debt Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. Hal ini berarti bahwa semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Namun, perusahaan tidak mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya karena resiko keuangan perusahaan juga akan semakin besar. Resiko ini timbul karena perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok ketika dalam keadaan ekonomi yang buruk. Sehingga perusahaan harus mampu untuk menentukan besarnya hutang, karena penggunaan hutang pada batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan (Sriwardany, 2006).

H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kualitas kinerja yang baik dan keuangan perusahaan relatif stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Investor menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar karena perusahaan dengan ukuran yang besar kualitasnya lebih dikenal oleh masyarakat. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisa data prosedur statistik. Penelitian kuantitatif menitik beratkan pada pengujian hipotesis dengan menganalisis

data sekunder, dimana data dapat digeneralisasi dan mempunyai tujuan untuk membuktikan hipotesis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 sampai 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang ditentukan melalui kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan untuk penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif, yaitu berupa data dokumenter yang dikumpulkan dengan mempelajari catatan dari dokumen yang ada yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen biasanya disebut juga dengan variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2009) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Mahatma dan Wirajaya, 2014).

$$Growth = \frac{\text{Total Aktiva (t)} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio ROA (*Return On Assets*). *Return On Assets* (ROA) disebut sebagai rentabilitas ekonomis yaitu ukuran kemampuan perusahaan dengan menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan. ROA Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Natural Total Assets*. Menurut Maryam (2014) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisasi dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (mean, median, modus), dispersi (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran construct yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2007).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi data normal atau tidak. Normal atau tidaknya data dapat diuji dengan metode pendekatan *Kolmogorov-smirnov* maupun grafik *normal probability plot*. Pedoman pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji *Kolmogorov-smirnov* yaitu apabila nilai signifikansi > 0,05 maka berdistribusi normal, tetapi jika nilai signifikansi < 0,05 maka berdistribusi tidak normal. Dasar pengambilan keputusan dengan grafik *normal probability plot* menurut Ghozali (2007:112) adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Pengujian Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya. Pendektesian ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan melihat Durbin Watson, dengan ketentuan sebagai berikut: a) Angka D-W dibawah -2 ($DW < -2$) berarti autokorelasi positif, b) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, c) Angka D-W diatas +2 ($DW > +2$) berarti autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah persamaan analisis linear berganda dalam penelitian ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 GROWTH + \beta_3 ROA + \beta_4 Size + \varepsilon$$

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana jika nilai (R^2) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. Jika nilai (R^2) mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007). Dimana Jika F-hitung $<$ F-tabel, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak). Jika F-hitung $>$ F-tabel, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima) dengan menggunakan alfa 5%.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007:128). Dasar pengambilan keputusan adalah : Apabila nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

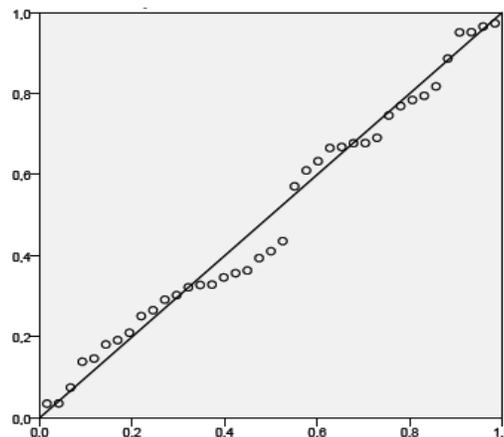
Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,96553681
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,107
	Negative	-,062
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan uji *Kolmogorov-smirnov* pada tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa besarnya *Asymp. Sig (2-tiled)* sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot Setelah Outlier

Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal probability plot* dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-P plot* terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		KETERANGAN
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 DER	,497	2,014	Bebas Multikolinearitas
GROWTH	,788	1,268	Bebas Multikolinearitas
ROA	,565	1,771	Bebas Multikolinearitas
SIZE	,933	1,072	Bebas Multikolinearitas

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 10%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.884 ^a	,781	,755	1,020754	1,156

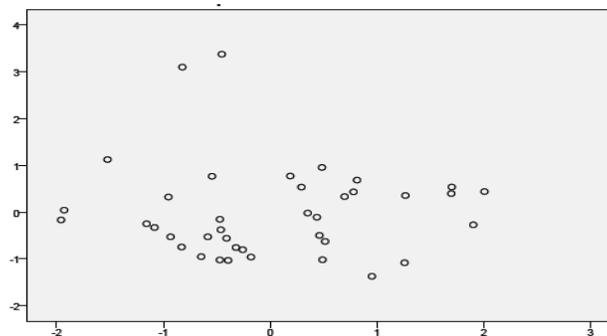
a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, GROWTH, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,156 yaitu berada diantara angka -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 2
Grafik Scatterplot

Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini, karena terlihat hampir semua titik menyebar secara acak. Tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-2,686	3,137	
	DER	,002	,004	,066
	GROWTH	-,049	,015	-,288
	ROA	,286	,035	,873
	SIZE	,140	,105	,111

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -2,686 + 0,002DER + -0,049GROWTH + 0,286ROA + 0,140SIZE + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Nilai Adjusted R-Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,884 ^a	,781	,755	1,020754	1,156

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, GROWTH, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,755. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 75,5% variasi dari *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*, *Return On Assets (ROA)* dan *Size*, sedangkan sisanya sebesar 24,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	126,072	4	31,518	30,249	,000 ^b
Residual	35,426	34	1,042		
Total	161,498	38			

a. Dependent Variable: PBV

b Predictors: (Constant), SIZE, DER, GROWTH, ROA

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari tabel didapat tingkat signifikan nilai uji F hitung sebesar 30,249. Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Hasil perhitungan sig $0,000 < 0,05$ (level of signifikan), yang menunjukkan bahwa model layak untuk digunakan. Pengaruh variabel bebas yang terdiri atas struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (*Size*), secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Statistik (Uji t)

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Variabel	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
DER	,577	,568	Tidak berpengaruh
GROWTH	-3,178	,003	Berpengaruh
ROA	8,163	,000	Berpengaruh
SIZE	1,334	,191	Tidak berpengaruh

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa, (1) Pengujian pengaruh struktur modal mempunyai nilai t hitung sebesar 0,577 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,568. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) ditolak, (2) Pengujian pengaruh pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai t hitung sebesar -3,178 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak, (3) Pengujian profitabilitas mempunyai nilai t hitung sebesar 8,163 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) diterima, (4) Pengujian ukuran perusahaan mempunyai nilai t hitung sebesar 1,334 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,191. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) ditolak

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,568. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, setiap terjadi peningkatan atau penurunan struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Penggunaan hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung *trade-off theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada hasil penelitian ini penggunaan hutang masih diperbolehkan karena masih bermanfaat dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang sedemikian rupa membuat investor tidak lagi khawatir apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya akibat penggunaan

hutang. Struktur modal dianggap kurang berpengaruh terhadap keputusan investasi, sehingga tidak akan mempengaruhi harga saham yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian Prasetia, Tommy dan Saerang (2014), bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Chaidir (2015) yang menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,003. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi yang nilainya negatif memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan kesejahteraan pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk, maka akan mendapat respon negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Meidiawati (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memerlukan banyak biaya dan perusahaan tidak akan memfokuskan pada kesejahteraan pemegang saham. Berbeda dengan hasil penelitian Pangulu (2014) dan Sari (2016) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi banyak melakukan investasi. Tingginya investasi yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini diterima.

Profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Hubungan yang positif ini dikarenakan ketika tingkat profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka investor akan memiliki ekspektasi dan kepercayaan lebih terhadap perusahaan. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar dianggap mampu memberikan return yang tinggi dan bagi para kreditur, laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman. Hasil penelitian ini mendukung adanya *signalling theory* yang menjelaskan bahwa jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) akan diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suffah (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Sari dan Sidiq (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,191. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak.

Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang dimilikinya, sehingga membuat perusahaan belum berani untuk melakukan investasi baru sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi. Penelitian ini sejalan dengan adanya *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menginformasikan sinyal buruk (*bad news*), maka akan cepat diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk penurunan pada harga saham. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak lagi menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016) menyatakan *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Investor menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar karena perusahaan dengan ukuran besar kualitasnya lebih dikenal masyarakat. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu: (1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung *trade-off theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, setiap terjadi peningkatan atau penurunan struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. (2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. (4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang dimilikinya, sehingga ukuran perusahaan tidak lagi menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk investasi karena perusahaan belum berani untuk melakukan investasi baru, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat diajukan adalah bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang nilai perusahaan hendaknya

menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tidak hanya meneliti pada perusahaan *food and beverages* saja namun pada semua jenis perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), Variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebaiknya dikaji ulang pada penelitian mendatang guna mengetahui konsistensi hasil penelitian dan bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan serta perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2003. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)* 1(2): 1-21.
- Fakhrudin, M., dan M. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Gramedia. Jakarta.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta
- Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size*, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Mahatma, D.A.S. dan Wirajaya. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 4(2): 1-15.
- Manoppo, H. dan F.V Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1).
- Maryam, S. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Hasanudin. Makasar.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-16.
- Pangulu, A.L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* 3(1): 1-13.
- Pardiyanto. 2016. 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*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Prasetya, T.E., P. Tommy, dan I.S. Saerang. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.

- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sari, R.A.I. 2016. Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Size* dan *Growth Oppotunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(10): 1-17.
- Sari, N.D.A. dan A. Sidiq. 2013. Analisis *Financial Leverage*, *Profitabilitas* dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Riset Manajemen dan Akuntansi* 4(7): 1-20.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, *Ukuran Perusahaan*, dan *Kebijakan Deviden* Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-17.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi* 6(1): 23-24.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sujoko. dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Weston, J.F. dan T. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Erlangga. Jakarta.