
PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *WORKING CAPITAL TURNOVER* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BEI

Veny Gustiani

Email: venygustiani@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Sampel sebanyak dua belas perusahaan dan penentuan sampel menggunakan metode *puprosive sampling*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data studi dokumenter. Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, WCTO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,832 yang menunjukkan kemampuan DER, WCTO dan ROE dapat memberikan penjelasan terhadap perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 83,2 persen. Saran yang dapat diajukan yaitu untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor penentu lainnya ataupun dengan menggunakan rasio aktivitas lainnya selain rasio WCTO, seperti rasio perputaran aktiva, rasio perputaran aktiva tetap guna membandingkan dengan hasil penelitian ini.

KATA KUNCI: DER, WCTO, ROE, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada umumnya tujuan dari setiap perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk kesejahteraan pemegang saham, tidak hanya memaksimalkan keuntungan. Nilai perusahaan mencerminkan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang semakin tinggi menjadi pilihan para investor karena mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang.

Para investor akan melakukan berbagai analisis sebelum melakukan investasi, salah satunya yaitu menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan solvabilitas dan profitabilitas, serta dengan melihat rasio aktivitas perusahaan guna mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada di dalam perusahaan. Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan rasio perputaran modal kerja atau *Working Capital Turnover*. Rasio solvabilitas atau *leverage* mengukur perbandingan dana

yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Solvabilitas dapat diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio*. Dan rasio profitabilitas atau rentabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, indikator yang dapat digunakan dalam rasio ini yaitu *Return On Equity*.

KAJIAN TEORITIS

Dalam suatu perusahaan, manajer keuangan dituntut untuk handal dan objektif baik dalam pengambilan keputusan maupun dalam mengelola keuangan serta sumber modal agar dapat digunakan secara efektif, efisien, dan seproduktif mungkin. Hal ini wajib dilakukan karena menjadi salah satu syarat penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dijadikan sebagai salah satu cara pasar untuk menilai suatu perusahaan. Menurut Cahyanto, Darminto dan Topowijono (2014: 2): “Nilai perusahaan secara umum juga diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun t yang tercermin pada harga saham tahun t .” Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk, maka nilai perusahaan cenderung akan menurun. Sebaliknya, jika kinerja keuangan perusahaan dinilai baik, maka perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang baik. Untuk mengukur nilai perusahaan, Prof. James Tobin’s sebagaimana dalam Stiyarini dan Santoso (2016: 8) membangun suatu teori yang dikenal dengan *Tobin’s Q Theory*.

Menurut Sudana (2011: 8):

“Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor risiko.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.”

Menurut Cahyanto, Darminto dan Topowijono (2014: 2): “Teori Tobin’s Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin’s Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya

ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.” Penilaian perusahaan dalam hal ini tidak hanya berfokus pada sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan (investor), melainkan perusahaan juga berfokus pada kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya berasal dari ekuitas perusahaan melainkan dapat juga berasal dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Nilai perusahaan yang meningkat dapat terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Menurut Kosasih dan Soewedo (2012: 181): “Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian hasil usaha, sehingga dapat memaksimalkan harga saham.”

Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 89): “*Debt to equity ratio* merupakan keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan.” Menurut Sawir (2005: 13): “*Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.” Dengan rasio DER ini, dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan dan tingkat risiko tak tertagihnya suatu hutang. Terkait dengan struktur modal perusahaan, terdapat teori yang dianggap relevan untuk mendukung keputusan struktur modal. Teori-teori tersebut yaitu *Trade-off Theory*, Teori Modigliani Miller (MM), dan *Pecking Order Theory*.

Menurut Sawir (2005: 13):

Trade-off theory menjelaskan bahwa penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Berdasarkan teori di atas, dapat dijelaskan bahwa dengan bertambahnya hutang perusahaan maka risiko yang mungkin terjadi cenderung meningkat, yang mana pada akhirnya dapat menurunkan harga saham perusahaan. Namun apabila perusahaan dapat mengelola dana yang didapat dari kreditur (hutang) untuk menghasilkan keuntungan, artinya penggunaan hutang dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Untuk itu, perusahaan harus mampu untuk menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Meskipun *trade-off theory* cukup logis secara teori, namun masih ada faktor-faktor yang menunjukkan perlunya pertimbangan terhadap teori ini. Adapun teori yang memiliki pandangan sejalan dengan *trade-off theory* yang telah dijelaskan sebelumnya, yaitu teori Modigliani-Miller (MM) pajak yang menyatakan bahwa keputusan struktur modal perusahaan dianggap memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Atmaja (2003: 254):

“Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax-deductible expense*).”

Adapun *Pecking Order Theory* yang memiliki pandangan berbeda dari kedua teori yang telah dikemukakan sebelumnya.

Teori *pecking order* sebagaimana dalam Brealey, Myers, Marcus (2007: 25):

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

Teori *pecking order* tidak menyangkal bahwa pajak dan masalah keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pilihan struktur modal. Meskipun demikian, teori ini menyatakan bahwa faktor-faktor ini tidak terlalu penting dibandingkan preferensi manajer atas dana internal melebihi dana eksternal dan atas pendanaan utang melebihi penerbitan saham biasa baru.

Berdasarkan teori di atas, dapat dijelaskan bahwa perusahaan lebih memilih dana internal sebagai alternatif awal untuk memenuhi kebutuhan investasi atau pembiayaan kegiatan operasional, hal ini dilakukan untuk mengurangi masalah dan biaya yang terdapat pada pendanaan eksternal, yaitu adanya berbagai perjanjian dengan kreditur yang dapat membatasi keputusan pendanaan perusahaan di masa mendatang, serta kecenderungan harga saham yang menurun.

Berdasarkan teori struktur modal perusahaan yang telah dijelaskan, maka penggunaan hutang dapat berdampak positif dan negatif bagi nilai perusahaan,

sebagaimana pada *Trade-off Theory*. Namun demikian, peningkatan hutang perusahaan sesungguhnya menyebabkan beban perusahaan menjadi besar karena beban biaya hutang yang harus ditanggung. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividend akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan. Adapun pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian Najjar (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adapun teori Kasmir (2015: 152) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengacu pada perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba yang besar.

Selain struktur modal, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga menjadi salah satu syarat penting untuk mendorong perubahan pada nilai perusahaan. Secara umum, tujuan dari setiap perusahaan adalah meningkatkan profitabilitas perusahaan dan terciptanya nilai perusahaan yang maksimal. Menurut Kasmir (2011: 114): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu, serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari investasi.”

Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa indikator, salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). Menurut Sutrisno (2013: 229): “ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.” Menurut Sawir (2005: 20): “*Return On Equity* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.” ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas modal usaha. Menurut Riyanto (2008: 35): “Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode

tertentu.” Laba yang semakin tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan, yang tentunya akan menarik perhatian calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2012: 234) yang menyatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya.

Dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan, tentu saja perusahaan mengharapkan adanya pengembalian dalam bentuk hasil atas pembiayaan yang telah dilakukan. Untuk mengukur apakah modal kerja telah efektif dalam menghasilkan penjualan, maka dapat dihitung menggunakan rasio perputaran modal kerja atau *Working Capital Turnover* (WCTO). Menurut Prastowo dan Juliaty (2008: 94): “*Working capital turnover* merupakan rasio yang menghubungkan penjualan dengan modal kerja, memberi indikasi perputaran modal kerja selama periode tertentu.” Menurut Sawir (2005: 16): “*Working capital turnover* merupakan rasio yang mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan (dalam Rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap Rupiah modal kerja.” Dengan adanya rasio ini, dapat mengukur tingkat pengembalian modal dalam perusahaan. Semakin cepat perputaran modal dalam perusahaan, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan yang semakin baik. Hal ini tentunya akan mendorong kepercayaan bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Subramanyam dan Wild (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan menginginkan WCTO yang tinggi, karena WCTO yang tinggi mencerminkan investasi dalam modal kerja yang lebih kecil untuk setiap Rupiah penjualan sehingga dapat mendorong perhatian dan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Adapun penelitian Raharja (2014: 3) yang menunjukkan bahwa WCTO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi perputaran WCTO maka akan membuat harga saham naik sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

HIPOTESIS

Berdasarkan pada kajian teori, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Working capital turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara variabel yang satu dengan variabel lainnya. Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yaitu empat belas perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik sampling yang memiliki pertimbangan-timbangan tertentu untuk pengambilan sampelnya. Adapun kriterianya yaitu perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2011. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu dua belas perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik yang menggunakan persamaan regresi berganda. Prosedur ini dimulai dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, koefisien korelasi dan determinasi, uji F, dan uji t dengan menggunakan program *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan Tabel 1 hasil pengujian analisis deskriptif pada sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	.2151	3.0286	.975043	.5256626
WCTO	60	-.881.3932	97.3942	-16.218258	134.5018861
ROE	60	-.1314	1.4353	.234007	.2957762
NP	60	.7043	14.6332	3.126673	3.0541489
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

2. Analisis Regresi

Berikut ini disajikan Tabel 2 hasil pengujian analisis deskriptif pada sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

TABEL 2
**PENGARUH DEB TO EQUITY RATIO,
WORKING CAPITAL TURNOVER, RETURN ON EQUITY
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

	B	T	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	1.621	6.116*	97.045*	.917	.832
LAG_DER	-1.35	-4.081*			
LAG_WCTO	0.001	1.456			
LAG_ROE	10.48	16.385*			

*signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 2 hasil regresi linear berganda dapat diperoleh persamaan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai perusahaan} = 1,621 - 1,350 \text{ DER} + 0,001 \text{ WCTO} + 10,480 \text{ ROE}$$

3. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 2, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,917 sehingga dapat diinterpretasikan hubungan antara variabel bebas yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return On Equity* (ROE) memiliki hubungan

yang sangat kuat terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai Koefisien Korelasi (R) hampir mendekati angka 1. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,832 yang menunjukkan bahwa kemampuan DER, WCTO, dan ROE dapat memberikan pengaruh perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 83,2 persen sehingga dapat diketahui masih ada faktor-faktor lain sebesar 16,8 persen lainnya yang memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

4. Uji F

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji kelayakan model (Uji F) dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 97,045 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,770. Apabila dilihat pada nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, nilai tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun merupakan model regresi yang layak

5. Uji t

a. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan

H_1 : Terdapat pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 2, nilai uji t_{hitung} *debt to equity ratio* yaitu -4,081, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh negatif DER terhadap nilai perusahaan. Nilai DER yang semakin tinggi sesungguhnya menyebabkan beban perusahaan menjadi besar karena beban biaya hutang yang harus ditanggung. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividend akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat risiko yang tinggi pula.

b. Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan

H_2 : Tidak terdapat pengaruh *working capital turnover* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 2, nilai uji t_{hitung} *working capital turnover* yaitu 1,456, maka dapat dikatakan bahwa WCTO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. WCTO

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya jika WCTO mengalami kenaikan atau penurunan maka tidak akan mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besar kecilnya tingkat perputaran modal tidak memberikan gambaran penggunaan modal yang cukup untuk mengindikasikan apakah perusahaan telah menggunakan modal kerja perusahaan dengan efektif dan efisien, kemudian adanya jumlah utang lancar yang lebih besar dibandingkan dengan aset lancar sehingga hal ini lebih berdampak pada likuiditas dan profitabilitas perusahaan, bukan pada nilai perusahaan tersebut.

c. Pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan

H₃ : terdapat pengaruh positif *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Hasil uji t_{hitung} *return on equity* menunjukkan nilai sebesar 16,385, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh positif *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba mampu menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham terjamin. ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi juga semakin tinggi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Working Capital Turnover* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa DER yang semakin meningkat akan berdampak menurunkan nilai perusahaan, ROE yang semakin meningkat akan berdampak meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan WCTO tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Saran yang dapat diberikan yaitu diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor penentu lainnya ataupun dengan menggunakan rasio aktivitas lainnya selain rasio WCTO, seperti rasio perputaran aktiva, rasio perputaran aktiva tetap pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas. 2003. *Manajemen Keuangan*, edisi ketiga. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, Myres, Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi kelima, Jilid 2. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Cahyanto, Ari Setiawan, Darminto dan Topowijono. 2014. "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 11, No. 1, hal. 1-8.
- Christiana Warouw, Sintje Nangoy, dan Ivonne S. Saerang. 2016. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 2, hal. 366-375.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*, edisi kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sukoco, Heri. 2013. "Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Devidend Payout Ratio (Studi pada Industri Manufaktur di BEI periode 2009-2011)." *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 22, No. 2, hal. 112-127.
- Hermuningsih, Sri. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 16, No. 2, hal. 232-242.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kosasih, Engkos dan Hananto Soewedo. 2012. *Manajemen Keuangan Akuntansi Perusahaan Pelayaran*, edisi kedua. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Julianty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Riduwan. 2010. *Dasar-dasar Statistika*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, Wiratna dan Poly Endrayanto. 2012. *Statistik Untuk Penelitian*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sunyoto, Danang. 2010. *Uji Khi Kuadrat dan Regresi untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Wibowo, Riswandha. 2014. “Pengaruh Working Capital Turnover, Long Term Debt to Equity Ratio, dan Return On Equity terhadap Return Saham.” *Journal Of Accounting*, Vol. 3, No. 3, hal. 1-12.

