

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Viktor Trianto

Email: xcxviktortri25@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan ukuran utama terkait kinerja perusahaan. Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi. Bentuk penelitian asosiatif dengan *path analysis*. Objek pada dua belas Perusahaan Subsektor Otomotif di BEI dengan penentuan berdasarkan *purposive sampling*. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tiap perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas namun tidak pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penggunaan pendanaan eksternal berupa utang akan menjadi penyebab berkurangnya laba, sebab perusahaan dihadapkan dengan beban keuangan yang semakin besar. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

KATA KUNCI: Struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan ukuran utama terkait kinerja perusahaan. Perusahaan yang sehat dengan manajemen keuangan yang berfungsi secara efektif dan efisien akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Indikator kinerja perusahaan tampak dari seberapa besar profitabilitas yang berhasil dicapai dalam suatu periode. Profitabilitas juga dapat dijadikan acuan untuk mengukur seberapa efektif kinerja manajemen dalam memperoleh laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Apabila profitabilitas meningkat maka dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Chandra, Kamaliah, dan Agusti, 2016; Pratama dan Wiksuana, 2016).

Kemampuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas tidak terlepas dari pengelolaan pendanaan perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013; Dewi, Cipta, dan Kirya, 2015; Hamidy, Wiksuana, dan Artini, 2015; Mahardhika dan Marbun, 2016; Utami dan Welas 2019) yang dapat dianalisis dari struktur modal perusahaan.

Bila sumber pendanaan perusahaan dikelola dengan optimal maka perusahaan dapat memaksimalkan manfaat dari penggunaan sumber pendanaan. Adanya manfaat yang besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan dapat menjamin kinerja keuangan yang baik dan pada gilirannya dapat mendorong meningkatnya nilai perusahaan. (Willim, 2019)

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi. Penelitian pada objek Subsektor Otomotif di BEI dengan pertimbangan industri ini memberikan kontribusi penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia yang tampak dari penjualan yang relatif meningkat setiap tahunnya.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan salah satu acuan investor dalam berinvestasi. Menurut Harmono (2017: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.” Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi harga saham di pasar. Menurut Sudana (2011: 143): “Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat.” Perubahan nilai perusahaan dalam hal ini tergantung pada kinerja manajemen. Jika manajemen keuangan bekerja secara efektif dan efisien maka perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang semakin tinggi sesuai dengan yang diharapkan investor. Jika nilai perusahaan cenderung baik maka investor akan yakin untuk berinvestasi.

Analisis terkait baik buruknya nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian. Menurut Sutrisno (2012: 224):

Rasio penilaian ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham.

Rasio yang dapat digunakan untuk menghitung seberapa mampu perusahaan memaksimalkan nilai kekayaan perusahaan dan harta pemegang saham adalah rasio *price to book value* (PBV). Pengukuran PBV menurut Tryfino (2009: 10):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham Biasa}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Menurut Harahap (2011: 311): PBV menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di laporan posisi keuangan. Selanjutnya menurut Tryfino (2009: 10): PBV adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* saham. Rasio ini dapat memberi gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga pada saat harga saham tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Gambaran perubahan PBV yang semakin tinggi maka mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi namun jika PBV tersebut turun maka mencerminkan nilai perusahaan yang juga menurun. Jika perusahaan memiliki PBV yang tinggi dapat dikatakan kinerja manajemen dalam perusahaan cenderung efektif.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari profitabilitas perusahaan. Menurut Harmono (2017: 109): “Rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.” Sedangkan menurut Kasmir (2015: 114): “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.” Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggambarkan semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Adapun rumus ROA menurut Fahmi (2016: 72):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$$

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Menurut Fahmi (2016: 82): ROA menunjukkan sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Pengukuran ROA menurut Rahardjo (2013: 120): ROA diukur berdasarkan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aset atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh ekuitas yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Semakin tinggi nilai ROA sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba yang besar.

Jika rasio ini meningkat maka menjadi indikator meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Semakin efektif pengelolaan aset perusahaan maka laba yang didapat perusahaan akan semakin meningkat dan akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016) membuktikan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dibangun hipotesis pertama berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan juga tampak dari proporsi sumber pendanaan. Dalam pengelolaan keuangan perusahaan, struktur modal merupakan hal yang sangat penting, karena jika penggunaan utang lebih besar dari ekuitas akan memengaruhi penggunaan aset perusahaan untuk menjamin seluruh utang yang dimiliki perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2011: 256): Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap ekuitas. Selanjutnya menurut Fahmi (2015: 184): Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan ekuitas yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas masih mengalami kekurangan maka perlu pertimbangan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari utang. Namun, jika penggunaan utang yang jauh lebih besar dari ekuitas akan memengaruhi beban keuangan perusahaan.

Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Pengukuran DER menurut Fahmi (2011: 59):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Menurut Harahap (2011: 303):

DER menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik, untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar.

Menurut Sudana (2011: 21): DER adalah rasio untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Semakin

besar DER mencerminkan perusahaan menggunakan utang lebih besar dari modal. Jika utang perusahaan besar maka menunjukkan sumber ekuitas perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar dan semakin besar pula beban kepada kreditur. Namun demikian, dengan penggunaan utang yang bertambah maka perusahaan dapat mengembangkan usaha menjadi lebih besar dan dengan penggunaan utang yang besar dapat mengurangi pajak bagi perusahaan.

Terdapat teori yang dapat menjelaskan keterkaitan besarnya utang yang dimiliki dengan konflik yang terjadi pada perusahaan. Teori tersebut adalah teori keagenan yang menjelaskan biaya keagenan. Menurut Harjito dan Martono (2011: 265): Biaya keagenan merupakan biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan utang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Biaya keagenan muncul karena perusahaan menggunakan utang untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan kreditur.

Penggunaan utang lebih besar dari ekuitas akan memengaruhi perusahaan dalam pengembalian utang karena ekuitas yang digunakan untuk menjamin utang lebih kecil sehingga perusahaan dihadapkan pada kesulitan keuangan. Penggunaan utang lebih besar dari ekuitas maka perusahaan akan memiliki risiko yang lebih besar untuk mengalami masalah keuangan. Perusahaan dalam hal ini menggunakan utang dalam proporsi optimal jika tidak ingin memiliki masalah dalam keuangan. Manajemen keuangan perlu mengambil keputusan yang tepat terkait penggunaan

Selain teori keagenan, terdapat pula teori lain yang menjelaskan tentang pentingnya pemilihan sumber pendanaan. Teori tersebut yaitu *Trade Off Theory*. Menurut Brigham dan Houston (2001: 33): *Trade Off Theory* mengasumsikan perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan. Berdasarkan teori tersebut, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya. Cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi pajak penghasilannya adalah meningkatkan rasio utangnya, sehingga dengan tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Namun perusahaan dengan utang yang terlalu tinggi maka manfaat dari penggunaan utang akan lebih rendah dibandingkan manfaat yang diperoleh. Berdasarkan pertimbangan ini maka perusahaan

dapat menekan biaya dari penggunaan utang dengan harapan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki DER besar akan memengaruhi tingkat laba yang diharapkan. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi, Cipta, dan Kirya (2015), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016) menemukan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*.

H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Perusahaan dengan utang yang besar maka nilai perusahaan juga akan menurun. Argumen ini dengan memperhatikan logika *trade off theory* sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan DER kecil maka akan meningkatkan laba dengan dengan logika *cost of capital* yang rendah dan peningkatan laba ini akan diikuti oleh peningkatan persepsi investor pada perusahaan. Adanya persepsi positif tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Adapun penelitian terdahulu Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016), Niken (2017), Utami dan Welas (2019) membuktikan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *return on asset* sebagai variabel mediasi.

H₄: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Populasi Perusahaan Subsektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2018 berjumlah tiga belas perusahaan, dan sampel penelitian berjumlah dua belas perusahaan yang ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO setelah 2014. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter. Data sekunder yang diambil dalam

laporan keuangan auditan tahun 2014 hingga 2018 yang diperoleh dari IDX. Pengujian dilakukan dengan dua persamaan berikut:

$$ROA = a + b_1DER + e_1$$

$$PBV = a + b_1DER + b_2ROA + e_2$$

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan statistik deskriptif dari dua belas Perusahaan Subsektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	,1313	12,9820	1,378433	1,9202465
PBV	60	,1197	3,4326	,904505	,6973978
ROA	60	-,1340	2,1821	,095702	,2936514
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 1, nilai maksimum DER diperoleh sebesar 12,9820. Hasil tersebut menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas atau dengan kata lain setiap Rp1.298,20 utang perusahaan dijamin dengan Rp100,00 ekuitas perusahaan. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,0957 dapat diartikan rata-rata perusahaan pada sektor ini dapat menghasilkan laba sebesar Rp9,57 dari Rp100,00 total aset, namun dengan kemampuan yang beragam (std. deviasi 0,2936514). Nilai minimum PBV pada sektor ini diperoleh sebesar 1,1197 yang menunjukkan angka yang kurang dari satu, artinya terdapat perusahaan dengan kondisi *undervalued*.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas residual (metode *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*), uji multikolinearitas (dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *VIF*), uji heterokedastisitas (dengan uji *Glejser*), dan autokorelasi (*Durbin Watson*). Hasil pengujian dipastikan telah lolos pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Jalur

Berdasarkan pengujian pada dua persamaan, maka direkap hasil pengujian berikut:

TABEL 2
HASIL PENGUJIAN

Model	B	Std. Error	T	R	Adjusted R Square	F	e
Persamaan Pertama							
Constant	0,054	0,008	6,411**				
DER	-0,020	0,007	-2,960**	0,404	0,144	8,760**	0,772
Persamaan Kedua							
Constant	0,482	0,177	2,733**				
DER	0,080	0,109	0,736	0,358	0,089	3,236*	0,934
ROA	5,655	2,240	2,525*				

**, * Signifikansi level 0,01 dan 0,05

Sumber: Data Olahan, 2020

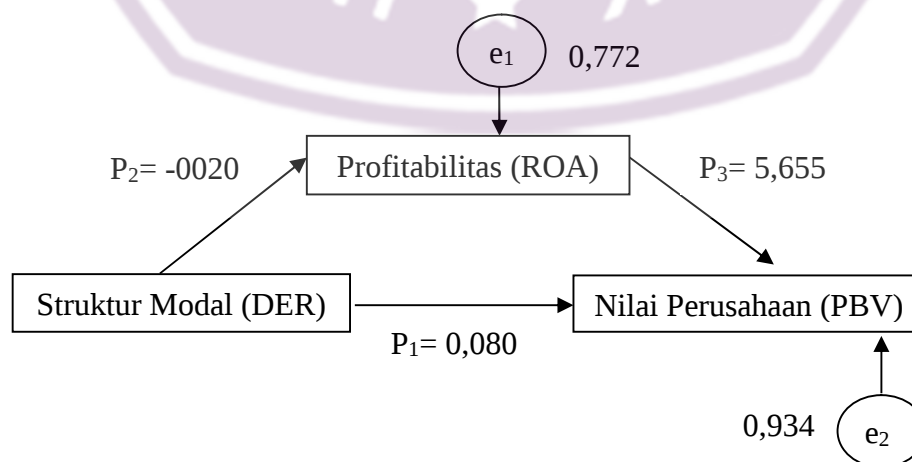
Berdasarkan Tabel 2 nilai koefisien regresi persamaan pertama dan kedua sebagai berikut:

$$ROA = 0,054 - 0,020DER + 0,772$$

$$PBV = 0,482 + 0,080DER + 5,655ROA + 0,934$$

Berdasarkan pengujian analisis jalur persamaan pertama dan kedua, maka dapat digambarkan sebagai berikut:

GAMBAR 1
ANALISIS JALUR



Berdasarkan Gambar 1 dapat dilakukan perhitungan untuk mendapatkan besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung serta pengaruh keseluruhan antara variabel. Pengaruh antara variabel dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

TABEL 3
PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
DER → PBV	0,080	$-0,020 \times 5,655 = -0,113$	-0,033
DER → ROA	-0,020	-	-0,020
ROA → PBV	5,655	-	5,655

Sumber: Data olahan, 2020

a. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai struktur modal memiliki hubungan yang cukup kuat dengan profitabilitas ($R\ 0,404$), sedangkan korelasi yang lemah tampak pada hubungan profitabilitas, struktur modal dengan nilai perusahaan ($R\ 0,358$). Kemampuan kedua faktor menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 0,089 atau 8,9 persen.

b. Uji F

Hasil pengujian menunjukkan nilai F persamaan pertama dan kedua berturut-turut sebesar 8,760 dan 3,236. Nilai ini menunjukkan bahwa model yang dibangun layak untuk dianalisis lebih lanjut.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Pengujian pertama diperoleh nilai t pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas sebesar -2,960. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis pertama diterima dan sejalan dengan Dewi, Cipta, dan Kirya (2015), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016). Hasil tersebut mencerminkan utang rendah dapat meningkatkan profitabilitas yang diharapkan perusahaan dan sebaliknya. Dengan demikian utang dapat digunakan sebagai faktor penentu perubahan profitabilitas perusahaan.

2) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t pengujian pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan sebesar 0,736. Hasil tersebut menunjukkan struktur modal tidak memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak dan tidak sejalan dengan Dewi dan Wirajaya (2013), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016). Hasil tersebut menggambarkan perubahan proporsi utang tidak menjadi penyebab perubahan nilai perusahaan.

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan sebesar 2,525. Hasil tersebut menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima dan sejalan dengan penelitian oleh Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016). Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memengaruhi nilai perusahaan karena dengan laba yang besar maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

4) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Pemediasi

Pengujian menunjukkan nilai t (sobel test) pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi sebesar -1,823. Hasil tersebut menunjukkan hipotesis keempat ditolak. Hasil tidak sejalan dengan Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015), Chandra, Kamaliah, dan Agusti (2016), Pratama dan Wiksuana (2016), Niken (2017), Utami dan Welas (2019). Hasil ini menggambarkan perusahaan dalam menggunakan utang tidak mampu menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan. Utang tidak dapat digunakan untuk menggambarkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan tidak mampu menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Struktur modal yang tinggi tidak dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik di mata investor.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dapat disimpulkan bahwa (1) struktur modal (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), (2) struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA), (3) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (4) profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian maka peneliti

memberikan saran bagi peneliti berikutnya untuk mengkaji model penelitian ini pada objek dan periode penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: Fundamentals of Financial Management). Penerjemah Dodo Suharto. Jakarta: Erlangga.
- Chandra, Andi, Kamaliah kamaliah, dan Restu Agusti. 2016. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)." *Jurnal Ekonomi*, Vol.24, No.3, Hal. 1-16.
- Dewi, Ni Kadek Venimas Citra, Wayan Cipta dan I Ketut Kirya. 2015. "Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR terhadap ROA." *Jurnal Jurusan Manajemen*, Vol.3, No.1, Hal. 18-37.
- Dewi, Mahatma dan Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan." *E-jurnal Akuntansi*, Vol.1, Hal. 358-372.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2016. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol.4, No.10, Hal. 665-682.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjito, Agus dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonsia.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: Pt Bumi Angkasa Raya.
- Willim, A.P. (2019). Analisis Komparatif Tingkat Pengembalian Value Stocks dan Growth Stocks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 1(1), 13-22.
- Mahardhika, P.A dan Marbun D.P. 2016. "Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assets." *Widyakala Journal*, Vol. 3, Hal. 23-28.

- Niken, Ayunigrum. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol.1, No.1, Hal. 53-59.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen*, Vol 5, No.5, Hal. 1338-1367.
- Raharjo. 2013. *Teori- teori Pembangunan ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Erlangga.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekonsia.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia.
- Utami, Putri dan Welas. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.8, No.1, Hal. 13-25.