PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA

Gerry
Email: gerrymripper@rocketmail.com
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Manajemen perusahaan berusaha untuk meningkatkan hal-hal yang menjadi indikator penilaian bagi investor untuk berinvestasi salah satunya adalah nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage,* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi OLS. Objek penelitian pada 37 perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data dengan studi dokumenter yang berupa data sekunder. Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh positif. Kemampuan permodelan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan yaitu 86,2 persen.

KATA KUNCI*: Profitabiliy, leverage, size, firm value*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena peningkatan tersebut dapat menjadi salah satu tolok ukur cerminan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Beberapa indikator kinerja keuangan yang dapat menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi adalah profitabilitas (Aini, 2018: Rahmantio, Saifi dan Nurlaily, 2018), *leverage* (Dewi, Handayani dan Nuzula, 2014; Itsnaini dan Subardjo, 2017), dan ukuran perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016; Suryana dan Rahayu, 2018). Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tertarik pula investor untuk berinvestasi.

Analisis pada *leverage* digunakan sebagai indikator oleh investor untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi keseluruhan kewajiban dimiliki perusahaan tersebut dan seberapa besar perusahaan tergantung pada sumber pendanaan itu. Sumber daya keuangan (*firm size*) yang memadai dapat menjadi indikator terjaminnya operasional perusahaan. Semakin rendah *leverage* dan semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan cenderung semakin tertarik untuk berinvestasi yang pada gilirannya mendorong perubahan nilai perusahaan. (Hartono, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia dijadikan objek sebab merupakan salah satu penggerak ekonomi di Indonesia dan menjadi bagian dari perusahaan manufaktur.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik. Pada perusahaan yang *go public*, peningkatan tersebut tampak dari adanya peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mudah terlihat dari adanya penilaian yang tinggi dari eksternal akan aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Oleh karenanya, manajemen keuangan memiliki andil yang dominan dalam peningkatan tersebut. Menurut Djaja (2017: 4): "Manajemen perlu mengetahui terlebih dahulu bagaimana memetakan, menciptakan, mengukur, hingga akhirnya dapat merealisasikan nilai perusahaan itu."

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006: 2): Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang.

Menurut Djaja (2017: 30):

> Untuk memenangkan persaingan, perusahaan merealisasikan nilai tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham, tetapi juga kepada semua *stakeholder* (pihak-pihak yang berkepentingan). Merealisasikan nilai juga bermanfaat karena nilai adalah matriks terbaik sebagai pengukuran hasil dengan menggunakan informasi yang lengkap dan juga sebagai arus modal terhadap tingkat pengembalian, serta klaim atas pemegang saham.

Tobin's q merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai perusahaan. Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010: 10):

> Tobin's q mengukur kesempatan perusahaan untuk berkembang dengan membandingkan *market value* dari aset perusahaan dengan *replacement value* dari aset perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan nilai pasar perusahaan terhadap keseluruhan aset yang diinvestasikan pada perusahaan.Tobin's q dihasilkan dari penjumlahan antara nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) atau kapitalisasi pasar dan total utang (*market value of all debt*) kemudian dibagi dengan total aset (*replacement value of all production capacity*). Maka Tobin's q dapat

digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Menurut Sudiyatno (2010: 15): Rumus untuk menghitung tobin's q adalah dengan menjumlahkan nilai kapitalisasi pasar dengan total utang perusahaan, kemudian dibandingkan dengan total aset perusahaan. Tinggi atau rendahnya Tobin's q dapat dipengaruhi oleh kinerja dan prospek perusahaan. Investor akan cenderung memperhatikan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Analisisnya dapat dengan memperhitungkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas sangat penting dalam keberlangsungan jangka panjang perusahaan, karena profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga perusahaan akan mendapatkan kepercayaan lebih dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Menurut Prihadi (2013: 138): Profitabilitas yang tinggi menarik pemain lain untuk memasuki bisnis tersebut. Semakin tinggi profitabilitas, maka prospek perusahaan juga dinilai akan semakin baik.

Berdasarkan keseluruhan uraian terkait pentingnya profitabilitas, maka manajemen perusahaan akan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber dayanya untuk mencapai profit yang sudah ditargetkan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Manajer akan berupaya memperoleh laba yang besar dengan mengeluarkan biaya seefisien mungkin. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat.

Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini dengan *Return on Equity* (ROE) sebagaimana menurut Kasmir (2015: 204):

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \text{ X } 100\%$$

Perhitungan profitabilitas dapat menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio profitabilitas dapat mengukur tingkat kesuksesan dan kegagalan pengelolaan keuangan perusahaan dalam periode tertentu dimana kesuksesan perusahaan dalam mengelola keuangannya akan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi ROE maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aini (2018) bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on equity* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmantio, Saifi dan Nurlaily

(2018) juga menyatakan hasil yang serupa. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis pertama yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Prospek perusahaan tampak dari pemanfaatan *leverage* dan besaran ukuran perusahaan. Perusahaan memerlukan *leverage* untuk membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* dalam hal ini adalah sumber dana dari luar perusahaan yang didapatkan dari pinjaman. Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aset perusahaan. Ketika manfaat yang diterima oleh perusahaan melalui utang lebih besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki pengelolaan utang yang baik, dan sebaliknya. Hal ini terjelaskan melalui *MM theory after tax* dalam Brigham dan Houston (2001: 31): Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Teori ini mendorong perusahaan untuk menggunakan pembiayaan dengan seratus persen utang, namun tentu saja hal ini tidak baik bagi perusahaan. Hal ini terjelaskan oleh *trade-off theory* dalam Brigham dan Houston (2001: 33): Perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat dari pajak pendanaan melalui utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Berdasarkan itu, investor dapat menggunakan analisis *leverage* untuk mengetahui bagaimana perusahaan mengelola utang sebab semakin besar utang perusahaan semakin besar pula risiko keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2015: 156): Pengukuran *leverage* dengan menggunakan *debt ratio* yaitu dengan membandingkan total utang dan total aset perusahaan. Rasio ini menggambarkan besaran aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Apabila *debt ratio* semakin tinggi, berarti utang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Penggunaan utang memiliki risiko yang cukup besar. Total utang yang semakin besar berarti rasio *financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka utang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko *financial* perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil. Oleh sebab itu, perusahaan perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar *debt ratio* dapat menjadi penyebab semakin rendahnya nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi, et al (2014) dan Itsnaini dan Subardjo (2017) yang menyatakan

bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis kedua yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertimbangan lain terkait prospek perusahan yaitu ukuruan perusahaan. Menurut Seftianne (2011: 44): Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Secara umum ukuran perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu perusahaan berskala besar, menengah dan perusahaan berskala kecil. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan. Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat. Berdasarkan UU RI No. 20 (2008), penggolongan ukuran perusahaan dapat dinilai dari jumlah penjualan dan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaannya. Semakin besar aset berarti semakin besar juga sumber daya keuangan.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dikarenakan banyaknya akses di pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Ukuran perusahaan juga turut menentukan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin dikenal oleh masyarakat yang berarti cenderung semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk meningkatkan nilainya.

Menurut Siregar dan Utama (2005: 480): Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset

Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan akan memiliki lebih banyak pilihan untuk mengelola aset yang dimiliki, sehingga perusahaan akan

lebih mudah dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dalam menghasilkan keuntungan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar relatif memberikan tingkat pengembalian (*return*) saham yang lebih besar dibandingkan dengan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan memberikan sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang besar sehingga respon positif tersebut dapat mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga nilai perusahaan dikarenakan investor lebih berani untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar. Hal ini juga sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Pratama dan Wiksuana (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Suryana dan Rahayu (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis ketiga yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi OLS. Objek penelitian pada 37 perusahaan Sektor Aneka Industri pada periode 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diperoleh dari Website Bursa Efek Indonesia dengan penentuan sampel dalam penelitian ini tenik *purposive sampling* berdasarkan kriteria IPO sebelum tahun 2014 dan tidak sedang berstatus *suspend*. Pengumpulan data penelitian menggunakan studi dokumenter dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

   Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif variabel yang diteliti pada Tabel 1:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	185	-2,5396	5,1241	,042675	,5107824
DR	185	,0850	5,0733	,716083	,8021341
UK	185	25,2156	33,4737	28,387646	1,4825398
TOBIN	185	,0555	5,1711	1,286710	1,0525514
Valid N (listwise)	185				

Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui terdapat perusahaan Sektor Aneka Industri yang mengalami kerugian yang ditunjukkan dengan nilai minimum yang bernilai negatif, dan nilai maksimum yang justru didapatkan dari EAT negatif yang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan yang bernilai negatif. Sementara itu terdapat perusahaan yang tidak terlalu mengandalkan utang dalam pembiayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai minimum DR sebesar 0,0850 dan terdapat pula perusahaan yang mengandalkan utang yang ditunjukkan dengan nilai maksimum yang berjarak cukup jauh dari nilai minimum. Standar deviasi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari nilai rata-rata disebabkan sampel yang diteliti memiliki nilai lebih besar dari 1. Perbedaan pada nilai perusahaan memiliki jarak yang cukup jauh dikarenakan terdapat perusahaan Sektor Aneka Industri memiliki nilai kapitalisasi yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini bertujuan untuk memastikan terpenuhinya asumsi klasik pada model regresi. Hasil pengujian dipastikan normal, tidak terjadi multikoliniearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Rekapitulasi hasil pengujian penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

	B	t	R	*Adjusted* R *Square*	F
(Constant)	-,076	-,370			
ROE	-,004	-,199	,930*	,862	303,753*
DR	,902	29,671*			
UK	,020	1,247			

*signifikansi level 0,01
Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan *output* analisis regresi berganda pada Tabel 2 maka dapat dibentuk persamaan regresi seperti berikut:

$$Y= -0,076 - 0,004ROE + 0,902DR + 0,020UK + e$$

a. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, diketahui nilai korelasi berganda sebesar 0,930 yang berarti terdapat korelasi sangat kuat antara profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Model penelitian ini mampu menjelaskan 86,2 persen variasi variabel terhadap nilai perusahaan.

b. Uji F

Hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 303,753. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun dalam penelitian ini, yakni pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan layak untuk dianalisis.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai negatif sebesar 0,199 yang berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_1 ditolak). Hal ini disebabkan karena banyaknya perusahaan sampel yang mengalami kerugian yang berarti perusahaan belum mampu mengoptimalkan penggunaan ekuitas. Dampaknya dapat mendorong investor untuk mengurangi investasi pada perusahaan sehingga investor lebih memperhatikan faktor lain dalam penilaian prospek perusahaan.

2) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai uji t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dengan nilai sebesar 29,671 dan koefisien yang bernilai positif artinya terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan yang bersifat searah (H_2 ditolak). Hal ini mencerminkan bahwa *leverage* merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan yang bermakna perusahaan di Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat ini belum mencapai titik maksimalnya.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Setelah diteliti, didapati bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai uji t_{hitung} sebesar 1,247 yang bernilai lebih kecil dari nilai t_{tabel} artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan belum dapat menjamin bahwa dengan jumlah aset yang besar dapat membuat kemakmuran pemegang saham menjadi meningkat, karena pihak internal perusahaan belum dapat menjamin dengan jumlah aset yang besar akan menghasilkan keuntungan maksimal yang diharapkan oleh investor. Perusahaan berskala besar belum tentu menghasilkan arus kas yang positif secara terus menerus.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* berpengaruh positif. Profitabilitas dan ukuran perusahaan bukanlah faktor utama bagi investor untuk mempertimbangkan investasi. *Leverage* merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan khususnya apabila struktur modal dikelola secara optimal yang kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Saran bagi peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan variabel-variabel baru yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, kebijakan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penambahan variabel baru bertujuan agar data yang dihasilkan lebih bervariasi sehingga sampel yang terpilih dapat lebih mewakili keseluruhan populasinya.

DAFTAR PUSTAKA

Aini, Destri Kurratu. 2018. "Pengaruh Return on Equity, Earning per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi."

Hartono. (2021). COVID-19 Vaccine: Global Stock Market "Game Changer". Journal of Asian Multicultural Research for Economy and Management Study, 2(2), 8-17.

Dewi, Inggi Rovita, Siti Ragil Handayani dan Nilai Firdausi Nuzula. 2014. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17, No. 1, Hal. 1-9.

Djaja, Irwan. 2017. *All About Corporate Valuation*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Itsnaini, Hafidah Mufliha, Anang Subardjo. 2017. "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 6, Hal. 1-16.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit PPM.

Rahmantio, Imam, Muhammad Saifi dan Ferina Nurlaily. 2018. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 57, No. 1, Hal. 151-159.

R.I., Undang-Undang No. 20 tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah.

Seftianne, dan Ratih Handayani. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, Hal. 39-56.

Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Siddharta Utama. 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)." *SNA VIII* Solo, Hal. 475-490.

Sudiyatno, Bambang, dan Elen Puspitasari. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan." *Kajian Akuntansi*, Vol. 2, No. 1, Hal. 9-21.

Suryana, Febby Nuraudita dan Sri Rahayu. 2018. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Proceeding of Management*, Vol.5, No.2, Hal. 2262-2269.

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening." *K-AKPM 17*, Hal. 1-25.