

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Mariana

email: marianahou2@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pengujian pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015. Bentuk penelitian adalah penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Pengolahan data dengan bantuan program SPSS versi 20. Penyajian data menggunakan tabel dan diagram. Teknik analisis data yang dilakukan didahului dengan uji asumsi klasik dan pembahasan dengan analisis jalur (*Path Analysis*). Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah profitabilitas berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui variabel struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal maupun nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

KATA KUNCI: *Return On Investment, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Tobins Q.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah pencapaian yang diharapkan oleh para pemilik, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam menjalankan usahanya perusahaan tentu membutuhkan dana yang dapat diperoleh dari pemilik perusahaan maupun utang. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap dalam memproduksi barang dan jasa,

mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga. Surat berharga atau efek digunakan untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pula perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Seorang manajer keuangan dalam menentukan sumber modal yang akan digunakan oleh perusahaan harus mempertimbangan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan.

Profitabilitas merupakan salah satu tolok ukur yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Sebagian besar perusahaan menganut paradigma *profit oriented*. Perusahaan yang dapat memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki keuangan yang baik.

KAJIAN TEORITIS

Pada dasarnya tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan melakukan berbagai perencanaan dan keputusan yang tepat para manajer berusaha untuk mencapai tujuan tersebut.

Menurut Setiabudi dalam Agustia (2011):

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya”.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Yahya dan Triyonowati (2014): “Nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan”.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan

adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Menurut Mahendra, Artini dan Suarjaya (2012):

“Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan yaitu *capital gain* ataupun dividen. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dalam hal ini pemegang saham berharap untuk mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar atau minimal *relative* sama setiap tahun. Perusahaan juga menginginkan laba ditahan dalam jumlah *relative* besar agar leluasa melakukan reinvestasi”.

Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan dana untuk membiayai investasi maupun operasionalnya akan menggunakan sumber dana eksternal dalam struktur modalnya. Menurut Sutrisno (2007:255): “Struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri”. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39-41): Beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu:

1. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang.

2. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan utang yang relatif kecil. Pembeneran teoritis mengenai hal ini belum ada, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dengan berbagai cara terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Brealey, Myers and Marcus (2006: 80): Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan. Semakin besar perusahaan tersebut maka diharapkan akan menghasilkan laba yang lebih besar pula. Di mana menurut Sutrisno (2007: 216): *Return On Investment* (ROI) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

Menurut Weygandt, Kieso and Kimmel (2008:401):

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan untuk periode waktu tertentu. Laba, atau kekurangannya, memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan utang dan ekuitas. Hal tersebut juga memengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh.

Menurut Sutrisno (2007: 223): Beberapa indikator rasio profitabilitas yaitu:

1. *Profit Margin*

Profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

2. *Return On Asset*

Return on asset juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

3. *Return on Equity*

Return on equity adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

4. *Return On Investment*

Return on investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang digunakan untuk menutup biaya investasi yang dikeluarkan.

Selain profitabilitas, faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Menurut Brealey, Myers and Marcus (2006: 77): “Likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat”. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih.

Menurut Sutrisno (2007: 216): Ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur, yaitu:

1. *Current Ratio*

Current ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan utang jangka pendek.

2. *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*

Quick ratio merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan utang lancar.

3. *Cash Ratio*

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan utang lancar.

Rasio likuiditas juga digunakan dalam melakukan analisis kredit karena likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan adalah kreditor-kreditor jangka pendek seperti pemasok dan bankir. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar dan kewajiban lancarnya.

HIPOTESIS

Tingginya profitabilitas menunjukkan kecukupan laba yang diperoleh perusahaan.

Di mana memungkinkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dari dana internal yang dimiliki, tanpa menambah dana dari pemodal luar. Hal ini berarti menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan. Brealey, Myers and Marcus (2006: 25) menunjukkan perusahaan dengan keuntungan tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal dalam pembiayaan kegiatan operasionalnya.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Laba perusahaan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas menunjukkan efisiensi pengelolaan aset yang merupakan langkah positif bagi perusahaan (Chen dan Chen, 2011). Tingkat laba yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar atas kinerja perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan tinggi, memberikan indikasi baik dari prospek perusahaan yang menyebabkan investor meningkatkan permintaan saham. (Moeljadi et al, 2014)

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang tinggi cenderung akan membiayai kegiatan operasionalnya dengan dana internal. Namun apabila dana internal tidak

mencukupi, maka perusahaan akan memilih menggunakan utang dibandingkan menerbitkan ekuitas. Hermuningsih (2013) menyatakan penggunaan utang memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendeknya, maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya. (Bhawa dan Rusmala, 2015).

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. (Wulandari, 2013).

H₅: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kecukupan dana untuk membiayai operasionalnya akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. (Agustia, 2011) menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak luar. Demikian perusahaan yang menggunakan utang yang besar dalam pembiayaan operasionalnya, maka dapat berdampak pada nilai perusahaan.

H₆: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, menunjukkan pula bahwa perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak luar. Brealey, Myers and Marcus (2006: 25): Menunjukkan perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang mencukupi, yaitu dalam bentuk laba ditahan dari

adanya profit yang tinggi, maka akan cenderung kurang menggunakan sumber pendanaan eksternal.

H₇: Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penggunaan sumber dana eksternal yang tinggi dalam membiayai kegiatan perusahaan akan menimbulkan risiko yang besar dan direspon negatif oleh pasar. Mahendra, Artini dan Suarjaya (2012), Papilaya dan Ririhena (2014): Menunjukkan bahwa penggunaan utang harus dilakukan secara hati-hati oleh manajemen perusahaan, karena semakin besar utang akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.

H₈: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, bentuk penelitian yang digunakan yaitu penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah studi dokumenter. Metode studi dokumenter yang digunakan adalah dengan data sekunder, yaitu mengumpulkan data pada laporan keuangan perusahaan periode tahun 2011 sampai dengan 2015 yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dengan *Purposive Sampling*. Populasi dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015 yang berjumlah 38 perusahaan dan data perusahaan yang tidak digunakan karena melakukan IPO (*Initial Public Offering*) sebelum tahun 2011 sebanyak 6 perusahaan sehingga sampel penelitian yang digunakan berjumlah 32 perusahaan.

Sebelum dilakukan pembahasan dengan analisis jalur (*Path Analysis*), dilakukan pengujian asumsi klasik antara lain uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Di mana pada seluruh model regresi dalam penelitian ini diketahui telah memenuhi syarat uji asumsi klasik.

PEMBAHASAN

1. Paparan Umum Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, diketahui bahwa jumlah data (N) sebanyak 160 data. Profitabilitas meraih nilai minimum sebesar -22,23, di mana hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak dapat menghasilkan laba dari total aktiva

yang digunakan. Nilai maksimum sebesar 65,72, nilai *mean* sebesar 11,2254, dan standar deviasi sebesar 13,15615. Variabel likuiditas meraih nilai minimum sebesar 51,39, nilai maksimum sebesar 1174,28, nilai *mean* sebesar 261,4719, dan standar deviasi sebesar 182,05319. Pada variabel struktur modal, nilai minimum diperoleh sebesar -3104,83, data tersebut diraih oleh PT Merck Sharp Dohme, Tbk. pada tahun 2014. Hal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan modal eksternal yang tinggi dalam pembiayaan operasionalnya serta memiliki nilai ekuitas yang negatif, sedangkan perusahaan sesungguhnya yang memiliki nilai DER terendah adalah

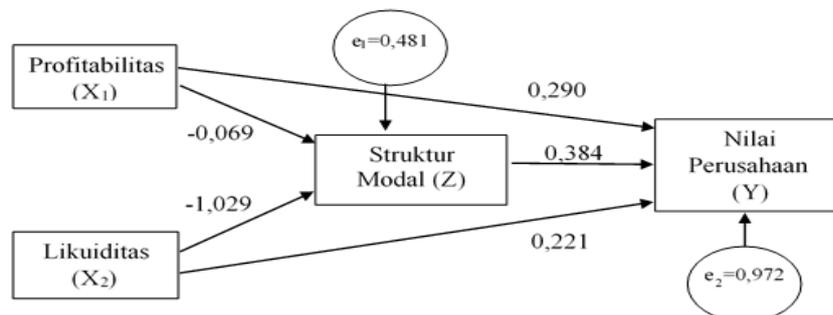
PT Mandom Indonesia, Tbk. pada tahun 2011. Demikian variabel *Tobins Q* terendah diperoleh sebesar -29,37. Nilai *Tobins Q* tertinggi sebesar 1836,54 diraih oleh PT Unilever Indonesia, Tbk. pada tahun 2015. Rata-rata *Tobins Q* dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 sebesar 1035,3962 dan standar deviasi sebesar 4109,37955.

2. Analisis Hasil Penelitian

Pengujian dilakukan dengan analisis jalur yang melibatkan beberapa persamaan yaitu pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada persamaan satu serta pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada persamaan dua. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada persamaan tiga, pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada persamaan empat. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada persamaan lima dan pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada persamaan enam.

Berdasarkan hasil dari pengujian analisis jalur pada persamaan satu dan dua, didapatkan besarnya pengaruh antar variabel yang dirangkum dalam Gambar 1:

GAMBAR 1
HASIL ANALISIS JALUR



Dari Gambar 1 diketahui besarnya pengaruh antar variabel dan standar *error*, sehingga dapat dilakukan perhitungan untuk mendapatkan besarnya pengaruh langsung maupun tidak langsung serta pengaruh total antar variabel.

Perhitungan pengaruh antar variabel dirangkum dalam Tabel 1 sebagai berikut:

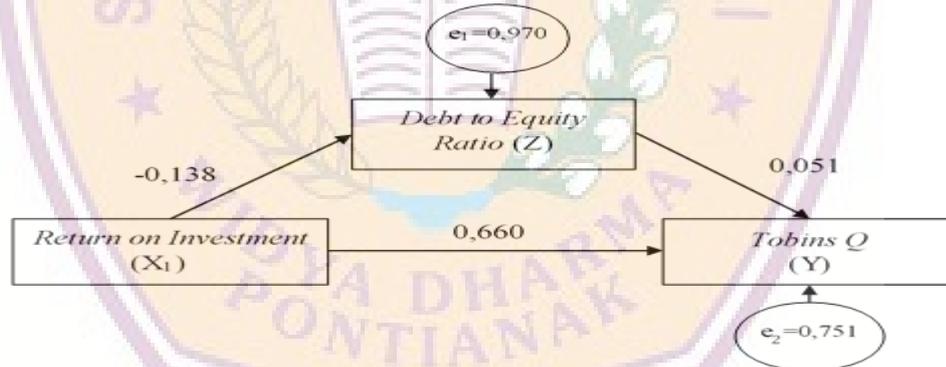
TABEL 1
HASIL PERHITUNGAN PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
$X_1 \rightarrow Z$	-0,069	-	-0,069
$X_2 \rightarrow Z$	-1,029	-	-1,029
$X_1 \rightarrow Y$	0,290	$-0,069 \times 0,384 = -0,026$	0,264
$X_2 \rightarrow Y$	0,221	$-1,029 \times 0,384 = -0,395$	-0,174
$Z \rightarrow Y$	0,384	-	0,384

Sumber: Data Olahan, 2016

Hasil dari pengujian analisis jalur pada persamaan tiga dan empat, diperoleh besarnya pengaruh antar variabel yang disajikan dalam gambar berikut:

GAMBAR 2
HASIL ANALISIS JALUR PERSAMAAN MEDIASI PERTAMA



Sumber: Data Olahan, 2016

Dari Gambar 2 diketahui besarnya pengaruh antar variabel dan standar *error*. Perhitungan pengaruh antar variabel akan dirangkum dalam Tabel 2 berikut:

TABEL 2
HASIL PERHITUNGAN PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
$X_1 \rightarrow Y$	0,660	$-0,138 \times 0,051 = -0,007$	0,653
$X_1 \rightarrow Z$	-0,138	-	-0,138
$Z \rightarrow Y$	0,051	-	0,051

Sumber: Data Olahan, 2016

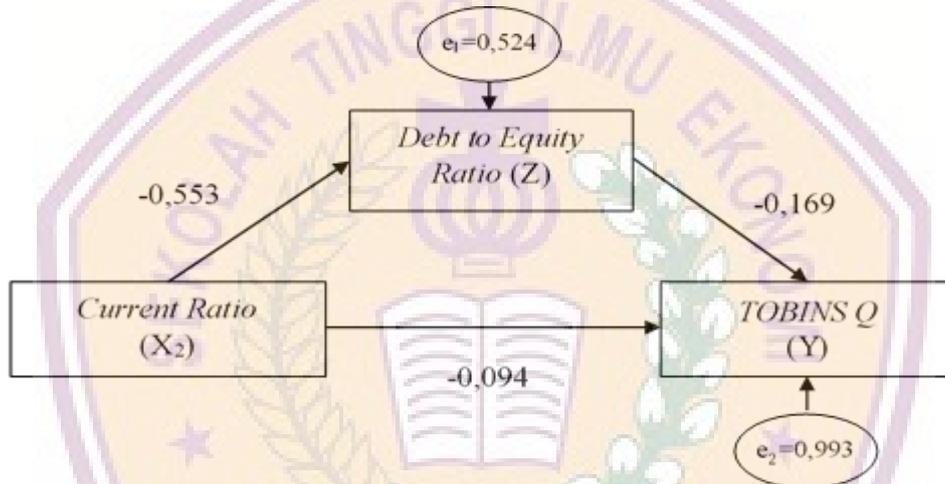
Pengujian *Sobel Test* untuk memastikan efek mediasi, sebagai berikut:

$$Sp2p3 = \sqrt{(0,051^2)(0,049^2) + (-0,138^2)(0,104^2) + (0,049^2)(0,104)^2} = 0,015$$

Oleh karena nilai t hitung sebesar -0,467 tersebut lebih kecil daripada t tabel yaitu sebesar 1,657 maka dapat diketahui bahwa struktur modal cenderung tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengujian analisis jalur pada persamaan lima dan enam, diperoleh besarnya pengaruh antar variabel yang dirangkum dalam gambar berikut:

GAMBAR 3
HASIL ANALISIS JALUR PERSAMAAN MEDIASI KEDUA



Sumber: Data Olahan, 2016

Dari Gambar 3 dapat diketahui besarnya pengaruh antar variabel dan standar *error*. Perhitungan pengaruh antar variabel akan dirangkum dalam tabel sebagai berikut:

TABEL 3
HASIL PERHITUNGAN PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
X ₂ → Y	-0,094	-0,553 x -0,169 = 0,093	-0,001
X ₂ → Z	-0,553	-	-0,553
Z → Y	-0,169	-	-0,169

Sumber: Data Olahan, 2016

Guna memastikan efek mediasi, dilakukan pengujian *Sobel Test* berikut:

$$Sp2p3 = \sqrt{(-0,169^2)(0,095^2) + (-0,553^2)(0,124^2) + (0,095^2)(0,124^2)} = 0,071$$

Oleh karena nilai t hitung yang diperoleh lebih kecil daripada t tabel $-0,014 < 1,656$. Maka, dapat diketahui bahwa struktur modal cenderung tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan tanpa melalui variabel struktur modal. Di mana semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka utang perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Berdasarkan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal maupun nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saranyang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya yaitu juga mengkaji variabel-variabel lain, memperluas objek penelitian dan menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2011. "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan Indonesia*, vol.2,no.1, 2011, hal. 43-52.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija, dan Made Rusmala Dewi. S. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol 4,no. 7, hal. 1949-1966.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals Of Corporate Finance*), edisi kelima, jilid 2. Penerjemah Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., and Joel F., Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals Of Financial Management, Eight Edition*), edisi kedelapan. Penerjemah Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Chen, LiJu, and Shun-Yu Chen. 2011. "The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure As the Mediator and Firm Size and Industry As Moderators." *Investment Management and Financial Innovations*, vol.8,no. 3, pp.121-129.

- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal. 128-148.
- Mahendra, Alfredo Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, vol.6,no.2, hal. 130-138.
- Moeljadi. et al. 2014. "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention*, vol.3.no. 2, pp.35-44.
- Papilaya, Frans, dan Samuel W. Ririhena. 2014. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi dan Sosial*, vol.3.no. 1, hal 464-472.
- Sutrisno. 2007. *Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Weygandt, Jerry J., Donald E. Kieso, and Paul D. Kimmel. 2008. *Pengantar Akuntansi* (judul asli: Accounting Principles), seventh edition. Jakarta: Salemba Empat.
- Wulandari, Dwi Retno. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening." *Accounting Analysis Journal*, vol.3.no. 1, hal 455-463.
- Yahya, Yuda Nur dan Triyonowati. 2014. "Pengaruh Skor IIGC Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol.3.no. 9 hal 1-16.