

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Aprilini

Email : aprilini7230@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Saat ini telah banyak persaingan dalam industri khususnya persaingan dalam industri barang konsumsi. Persaingan tersebut membuat para manajemen perusahaan harus meningkatkan kinerjanya agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 37 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan sektor industri barang konsumsi *listing* sebelum tahun 2011 dan perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian. Adapun hasil penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: DER, ROA, ukuran perusahaan dan PBV

PENDAHULUAN

Masalah pendanaan dapat diketahui melalui struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Ketika nilai perusahaan dianggap optimal maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on asset* dan *return on equity*. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur

pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang dimiliki mencerminkan ukuran perusahaan yang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dikatakan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yaitu dilihat dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan total aktiva yang dimiliki. Ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Nilai perusahaan menjadi sangat penting demi kelangsungan perusahaan dan bagi investor. Terutama bagi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah *go public* dan menjadi tempat para investor menanamkan modalnya atau berinvestasi. Para investor perlu mengetahui nilai perusahaan agar mereka mengetahui perkembangan perusahaan dan memperoleh gambaran perusahaan sebelum berinvestasi. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya maka nilai perusahaan dianggap baik dan sebaliknya.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Darsono (2010: 378): “Nilai perusahaan dihitung berdasarkan resiko keuangan (beta) yang ditanggung oleh suatu perusahaan dan hubungan varian hasil investasi atas harta tertentu dengan varian hasil pasar (*covariance*).”.

Menurut Kusumajaya (2011: 20):

“Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar utang. Dengan demikian penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten”.

Menurut Wirajaya dan Dewi (2013: 361): “Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti utang maupun saham preferennya”.

Menurut Hariyadi dan Hartono (2016: 182):

“Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Jika perusahaan memiliki dua kelas saham, yaitu saham preferen dan saham biasa, maka perhitungan nilai buku perlembar untuk masing-masing kelas saham ini lebih rumit dibandingkan jika hanya mempunyai saham biasa saja. Perhitungan

nilai buku per lembar saham untuk dua macam kelas saham adalah sebagai berikut ini :

1. Hitung nilai ekuitas saham preferen.
Nilai ekuitas dihitung dengan mengalikan nilai tebus (*call price*) ditambah dengan dividen yang di *arrears* (tunggalan) dengan lembar saham preferen yang beredar. Jika nilai tebus tidak digunakan, maka nilai nominal yang digunakan. Di dalam perhitungan ini, agio saham untuk saham preferen tidak dimasukkan, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak untuk agio ini walaupun berasal dari saham preferen, sehingga nilai agio ini dimasukkan sebagai tambahan nilai ekuitas saham biasa.
2. Hitung nilai ekuitas saham biasa
Ekuitas saham biasa dihitung dengan mengurangi nilai total ekuitas dengan nilai ekuitas saham preferen.
3. Nilai buku saham biasa dihitung dengan membagi nilai ekuitas saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar”.

Menurut Kusumajaya (2011: 32-33):

Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Nilai buku
Nilai buku perlembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham.
2. Nilai Appraisal
Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*.
3. Nilai pasar saham
Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis.
4. Nilai “*chop-shop*”
Pendekatan “*chop-shop*” untuk valuasi pertama kali diperkenalkan oleh Dean Labaron dan Lawrence Speidel of *Batterymarch Financial Management*. Pendekatan ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aktiva di bawah harga penempatan mereka.
5. Nilai arus kas
Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah:

1. Struktur modal

Menurut Pasaribu dan Sri (2016: 120):

“Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Demi mencapai

tujuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan, manajer harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil/pengembalian dan nilai. Keputusan struktur modal perusahaan yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Keputusan keuangan yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal juga berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan.”

Menurut Wijaya dan Asnawi (2005: 39): Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang berada di sisi kanan neraca.

Menurut Harmono (2016: 137):

“Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. Biasanya berkaitan dengan proyek proposal suatu investasi perusahaan dan tugas manajemen keuangan adalah menentukan struktur modal optimal untuk menunjang kegiatan investasi perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Pertanyaan kunci dalam memahami teori struktur modal adalah variasi perubahan komposisi struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengarah pada pertanyaan kunci tersebut, yaitu menjelaskan tentang pengaruh perubahan komposisi struktur modal, utang dibagi modal, atau tingkat *leverage* terhadap nilai perusahaan dan besarnya biaya modal”.

Menurut Darsono (2010: 164):

“Struktur ialah susunan dan saling hubungan antar berbagai unsur yang membentuk sistem. Sistem ialah saling hubungan berbagai unsur untuk mencapai tujuan. Kapital ialah sejumlah modal yang adanya relatif permanen yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan untuk mencari laba. Jadi struktur modal atau modal adalah susunan dan saling hubungan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang bertujuan untuk mencari laba. Jika susunan itu berubah, maka akan mempengaruhi laba. Yang dimaksud laba adalah laba operasi dan laba bersih setelah pajak. Struktur modal terdiri dari struktur utang jangka panjang dan struktur modal sendiri. Struktur utang jangka panjang terdiri dari utang obligasi dan utang hipotik, sedangkan struktur modal sendiri terdiri dari modal saham preferen, modal saham biasa, agio saham, dan laba ditahan. Modal dari utang jangka panjang lazim disebut *debt capital*, dan modal sendiri lazim disebut *equity capital*. *Debt capital* ditambah *equity capital* disebut *capital invested* atau *permanent capital*”.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang

membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas dan digunakan untuk melihat seberapa utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Menurut Wirajaya dan Dewi (2013: 364):

Trade-of theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-of theory* memprediksikan adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Hermuningsih (2014) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Pasaribu dan Sri (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa saat struktur modal meningkat maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan dan sebaliknya jika struktur modal menurun maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Profitabilitas

Menurut Wirajaya dan Dewi(2013: 363):

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis profitabilitas penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Penting bagi kreditor karena laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sedangkan bagi investor ekuitas profitabilitas penting karena laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut Darsono (2010: 58):

“Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah. Analisis *profitability* adalah *Return on assets* (ROA), yaitu laba bersih dibagi *total assets*”.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA) yaitu *Earning After Tax* (EAT) dibagi dengan *total assets*. *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan ROA juga bisa dikatakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Wirajaya dan Dewi (2013: 365):

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Gatot dan Ria (2012) bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran perusahaan

Menurut Nuringsih (2005: 110): “Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham”.

Menurut Wirajaya dan Dewi (2013: 363):

“Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan”.

Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah *total assets*. *Total assets* merupakan sejumlah asset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Murdoko and Lana (2007: 54):

“Besarnya (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin pula ia dikenal masyarakat. Dari ketiga variabel ini nilai aktiva relatif lebih stabil dibanding dengan nilai *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan”.

Adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetia, Parengkuan dan Ivone (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian juga dilakukan oleh Nurhayati (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HIPOTESIS

Berdasarkan pada perumusan masalah yang diajukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk pengambilan sampel digunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan atau syarat tertentu yang ditujukan untuk keakuratan penelitian. Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi *listing* sebelum tahun 2011 dan perusahaan yang mencetak laba setiap tahun selama periode penelitian.

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan penulis adalah analisis kuantitatif.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 24 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s.d 2015. Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka sampel yang diuji sebanyak 68 data lolos uji normalitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s.d 2015. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) dan variabel bebasnya adalah struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3).

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 1.

TABEL 1
RANGKUMAN HASIL ANALISIS REGRESI

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,163	,047		-3,492	,001
	LOG_DER	,221	,101	,208	2,174	,033
	LOG_ROA	2,387	,314	,710	7,599	,000
	LOG_UK	-,083	,075	-,106	-1,114	,269

- a. Dependent Variable: LOG_PBV
Adj. R square = 0,452
R = 0,691
Signifikasi F = 0,000

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan pada Tabel 1, maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,163 + 0,221X_1 + 2,387X_2 - 0,083X_3$$

Hasil pengujian pada Tabel 1 di atas menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,691, artinya hubungan variabel berkorelasi tinggi. Nilai *Adjusted R Square* 0,452 hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 45,2 persen terhadap nilai perusahaan dan sisanya 54,8 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Berdasarkan uji F dapat diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai model analisis.

Uji Hipotesis

1. Pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai sebesar 2,174 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,033 kurang dari 0,05 sehingga H_1 diterima. Artinya bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hal ini berarti setiap penambahan utang perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan.
2. Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai sebesar 7,599 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_2 diterima. Artinya bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai sebesar -1,114 dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,269 lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 ditolak. Artinya hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun saran yang penulis berikan untuk penelitian selanjutnya, agar dapat menambahkan variabel bebas lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darsono. 2010. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*. Jakarta: Nusantara Konsulting.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hermawan, Sigit, and Afyah Nurul Maf'ulah. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social

Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi.” *Jurnal Dinamika Akuntansi*, vol 6, no.2, pp. 103-118.

Hermuningsih, Sri. 2014. ”Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia.” *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, vol.16, no.2, hal. 127-148.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.” Unpublished Thesis, Universitas Udayana, Denpasar.

Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, and Ria Putri. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode.” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, vol.3, no.1.

Murdoko, Sudarmadji Ardi, and Lana Sularto. 2007. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan.” *Seminar Ilmiah Nasional PESAT 2007*. Lembaga Penelitian Universitas Gunadarma.

Nurhayati, Mafizatun. 2013. “Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa.” *Jurnal keuangan dan bisnis*, vol.5, no.2, hal.144-153.

Nuringsih, Kartika. 2005. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol.2, no.2, hal.103-123.

Pasaribu, Mirry Yuniyanti, and Sri Sulasmiyati. 2016. “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014.” *Jurnal Administrasi Bisnis* vol.35, no.1 hal.154-164.

Prasetia, Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy, and Ivone S. Saerang. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI.” *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, vol.2, no.2.

Wijaya, Chandra and Said Kelana Asnawi. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Wirajaya, Ary, and Ayu Sri Mahatma Dewi. 2013. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi*, vol.4, no.2, hal. 358-37.