
ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL ESTATE* DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Herny

email: hernylim1997@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Penulis menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji dan menganalisis dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi ke 22. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel perusahaan yang diambil adalah sebanyak 46 perusahaan dari 58 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: *Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Price to Book Value*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan dalam mendirikan usahanya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan keamanan dan citra yang semakin baik sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan ketertarikan terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham dari suatu perusahaan menggambarkan nilai perusahaan akan semakin meningkat dan sebaliknya jika harga saham dari suatu perusahaan rendah maka nilai perusahaan akan menurun.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi salah satu pertimbangan bagi calon investor dalam mengambil keputusan investasi adalah struktur modal. Struktur modal merupakan susunan modal kerja yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan yang dilihat dari perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk meneliti tentang nilai perusahaan dengan mengajukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN TEORITIS

Informasi yang dibutuhkan calon investor dalam mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi salah satunya dengan mengetahui nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi gambaran kepada calon investor bagaimana proses keberhasilan suatu perusahaan dapat tercapai. Menurut Chaidir (2015: 13-14): Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar. Harga saham perlu dimaksimalkan karena sebagai acuan tingkat keberhasilan perusahaan. Jika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga semakin naik, dan sebaliknya apabila harga saham mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan menurun.

Menurut Sudana (2015: 8):

“Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai sekarang per lembar saham yang telah beredar. Nilai saham yang dimaksud adalah nilai pasar atau harga pasar saham bukan nilai buku saham. Nilai pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika nilai perusahaan turun maka nilai pasar saham juga akan turun dan sebaliknya.”

Indikator rasio yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value*. Menurut Chaidir (2015: 14): *Price to Book Value* adalah nilai pasar terhadap nilai buku akan membandingkan nilai pasar investasi perusahaan dengan harga perolehannya. Nilai yang lebih kecil dari satu dapat berarti bahwa perusahaan secara keseluruhan belum berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Menurut Chaidir (2015: 14):

Keuntungan menggunakan rasio *Price to Book Value* adalah:

- a. Nilai buku menyediakan ukuran intuitif relatif stabil dari nilai yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- b. Standar akuntansi ini cukup konsisten diseluruh perusahaan, rasio *Price to Book Value* dapat dibandingkan di perusahaan yang sama untuk member tanda perusahaan yang *under* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan rasio harga atau laba, dapat dievaluasi menggunakan rasio *Price to Book Value*.

Price to Book Value yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar.

Menurut Harmono (2016: 114): Nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Menurut Harmono (2016: 56): Nilai Buku Saham Biasa dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Saham Biasa} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Untuk dapat memprediksi nilai perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio adalah alat yang digunakan untuk meramalkan keadaan keuangan serta hasil usaha di masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah, dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2015: 176): “Teori struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh penggunaan utang dalam struktur modal yang diukur dengan rasio utang jangka panjang dan modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan.”

Menurut Sudana (2015: 164) :

“Asumsi-asumsi yang terkait dengan teori struktur modal, yaitu:

- a. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan
- b. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar
- c. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen
- d. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan di masa yang akan datang sama bagi semua investor
- e. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan”

Indikator rasio yang digunakan dalam mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Menurut Sutrisno (2013: 224): “*Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya”.

Menurut Harmono (2016: 112): Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dengan penggunaan utang yang maksimal, perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari beban bunga yang timbul dari penggunaan utang tersebut dan kondisi ini akan menguntungkan bagi pemegang saham. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas karena laba yang dihasilkan perusahaan jika juga akan meningkat. Laba yang dihasilkan perusahaan dengan menggunakan utang jangka panjang jauh lebih tinggi daripada laba yang dihasilkan perusahaan tanpa menggunakan utang jangka panjang karena beban bunga yang timbul, akan mengurangi laba sebelum membayar pajak. Sehingga timbul adanya keuntungan pajak yang membuat laba perusahaan lebih tinggi.

Dalam penelitian sebelumnya juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Bonatua, Suhadak dan Endang (2015), Azizah (2016), Salim (2015), Bukit (2012), Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE).

Peningkatan utang di suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya. Hal ini diperkuat oleh teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Menurut Pratiwi, Yudiaatmaja, dan Suwendra (2016: 2): Teori *trade-off* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan *financial* dan biaya keagenan. Teori *trade-off* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya terdapat penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, Yudiaatmaja dan Suwendra (2016), Pratama dan Wirawati (2016), Bukit (2012), Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisis rasio keuangan selanjutnya yang dapat membantu memprediksi nilai perusahaan yaitu rasio profitabilitas. Menurut Harmono (2016: 109): Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.

Menurut Sudana (2015: 25) : “*Profitability Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan”.

Indikator rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*. Menurut Sudana (2015: 25): *Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Menurut Sudana (2015: 25): Profitabilitas (*Return On Equity*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan mengelola sumber daya perusahaan dengan baik. Perusahaan dipercaya mampu

menjalankan kegiatan usahanya dengan baik sehingga mendapatkan laba yang tinggi. Hal ini dapat memberi sinyal-sinyal positif terhadap para investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang baik (Teori Sinyal) sehingga para investor akan menanamkan modal pada perusahaan. Penilaian para investor yang baik kepada perusahaan juga dapat membuat citra perusahaan semakin baik dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Bukit (2012), dan Chaidir (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada umumnya, profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan melalui indikator harga saham dan struktur modal perusahaan berkenaan dengan besarnya komposisi utang perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, cenderung akan meningkatkan utangnya guna memakai untuk kebutuhan perusahaan yang lain. Jika penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan telah maksimal, maka keuntungan yang perusahaan dapatkan lebih besar dari beban bunga yang akan dibayar, sehingga membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Peningkatan utang juga dapat mengurangi biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan selama keuntungan pajak yang dihasilkan lebih besar. Artinya penggunaan utang akan menimbulkan beban bunga, dan beban bunga akan mengurangi laba sebelum pajak, sehingga pajak yang dikeluarkan lebih kecil dibandingkan jika tidak ada beban bunga. Hal ini membuat penggunaan utang, disertai dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan makin meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peranan penting karena jika perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang tinggi, perusahaan akan mengalami kerugian karena perusahaan harus membayar utang disertai beban bunganya. Hal ini didukung dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hamidy, Wiksuana dan Artini (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teoritis yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif dalam memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif (penelitian hubungan kausal). Dalam penelitian ini digunakan satu variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independennya (X) adalah Struktur Modal (X₁) dan variabel mediasinya adalah Profitabilitas (Z).

Populasi yang digunakan dalam objek penelitian ini yaitu perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut: Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah IPO sebelum tahun 2012. Berdasarkan kriteria tersebut, maka dapat diambil empat puluh enam dari lima puluh delapan perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF
Statistics

	DER	ROE	PBV
N Valid	230	230	230
Missing	0	0	0
Mean	.982940	.110616	1.772577
Std. Deviation	.9194764	.1134191	1.5712664
Minimum	.0163	-.5090	.0915
Maximum	5.6660	.5243	8.5780

Sumber: Data Olahan, 2017

Dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji dan menganalisis data, sehingga terdapat 2 model persamaan regresi, yaitu :

$$Z = a + P_{21}X_1 + \varepsilon$$

$$Y = a + P_{y1}X_1 + P_{y2}Z + \varepsilon$$

Keterangan:

a = Nilai Konstanta

X_1 = Struktur Modal (DER)

Z = Profitabilitas (ROE)

P_{21} = Pengaruh langsung variable X_1 terhadap Z

P_{y1} = Pengaruh langsung variable X_1 terhadap Y

P_{y2} = Pengaruh langsung variable Z terhadap Y

ε = Standar Error

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA PERSAMAAN 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.071	.008		8.922	.000		
DER	.034	.006	.387	5.707	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Output SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 2 dapat diperoleh persamaan model regresi yang pertama sebagai berikut:

$$ROE = 0,071 + 0,034DER$$

TABEL 3
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA PERSAMAAN 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.279	.036		-7.830	.000		
DER	.098	.024	.260	4.079	.000	.850	1.176
ROE	1.962	.275	.454	7.130	.000	.850	1.176

a. Dependent Variable: Lg10PBV

Sumber: Data Output SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 3 dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$PBV = -0,279 + 0,098DER + 1,962ROE$$

TABEL 4
UJI F PERSAMAAN 2
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.069	2	4.034	52.909	.000 ^b
Residual	14.030	184	.076		
Total	22.099	186			

a. Dependent Variable: Lg10PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DER

Sumber: Data Output SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 4 dapat diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat diketahui bahwa model penelitian yang dibangun layak untuk diujikan.

TABEL 5
HASIL PERHITUNGAN PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
$X_1 \rightarrow Y$	0,098	$0,034 \times 1,962 = 0,067$	0,165
$X_1 \rightarrow Z$	0,034	-	0,034
$Z \rightarrow Y$	1,962	-	1,962

Sumber: Data Olahan, 2017

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa besarnya pengaruh langsung *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,098, sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung DER terhadap PBV sebesar 0,067, serta pengaruh total DER terhadap PBV sebesar 0,165. Dari hasil di atas diketahui bahwa nilai pengaruh total lebih besar dari pengaruh langsung ($0,165 > 0,098$), maka dapat diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV.

Untuk memastikan efek mediasi maka dilakukan pengujian *Sobel Test* sebagai berikut:

$$Sp2p3 = \sqrt{(1,962^2)(0,006^2) + (0,034^2)(0,275^2) + (0,006^2)(0,275^2)}$$

$$= 0,0151$$

Berdasarkan hasil Sp2p3 dilakukan perhitungan nilai t statistik pengaruh mediasi sebagai berikut:

$$t = \frac{0,0745}{0,0151} = 4,72$$

Oleh karena itu nilai t_{hitung} sebesar 4,72 tersebut lebih besar daripada t_{tabel} yaitu sebesar 1,96. Berdasarkan hasil tersebut diketahui bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan dari analisis data di atas, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut : pengujian secara model (uji F) menunjukkan bahwa ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh dan layak terhadap PBV dan pengujian secara parisal (uji t) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap ROE (Persamaan 1) serta variabel ROE dan DER berpengaruh terhadap PBV (Persamaan 2). Pengujian dengan menggunakan uji sobel menunjukkan bahwa ROE mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan penulis, saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen maupun sebagai variabel *intervening* serta memperbanyak sampel penelitian dengan karakteristik yang beragam dari berbagai sektor agar hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih tepat dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, Irma Nur. 2016. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif*, vol.1, no.1.
- Bonatua, Bop Harlim, Suhadak, M.G Wi Endang. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Listed di BEI Periode 2010-2013". *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol.2, no.2.
- Bukit, Rina Br. 2012. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol.4, no.3.
- Chaidir.2015. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang

Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, vol.1, no.2.

Dewi, Ayu Sri Mahatma, Ary Wirajaya. 2013. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.4, no.2.

Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, 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.

Harmono.2016. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, cetakan kelima. Jakarta: Bumi Aksara.

Pratama, I Gede Gora Wira, Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.15, no.3.

Pratiwi, Ni Putu Yuni, Fridayana Yudiatmaja, I Wayan Suwendra. 2016. “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, vol.4.

Salim, Jihan. 2015. “Pengaruh Leverage (DAR, DER, dan TIER) Terhadap ROE Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. *Perbanas Review*, vol.1, no.1.

Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Edisi kedua. Jakarta: Erlangga.

Sutrisno.2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII.