

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012-2016**

**(Skripsi)**

**Oleh:  
HANIFAH**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## **ABSTRACT**

### ***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY AND FIRM GROWTH ON FIRM VALUE ON THE CONSUMER GOODS FIRMS LISTED IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2016***

**By**

**Hanifah**

*The main goal of a company is to maximize the value of the company itself. There are several factors that can affect the value of the firm, like the capital structure, profitability, and firm growth. This study aims to examine the effect of capital structure, profitability, and firm growth on the firm value. The variables used in this research are capital structure (LDER), profitability (ROE) and firm growth (growth) as independent variable and firm value (PBV) as dependent variable. This study uses panel data of consumer goods companies listed in Indonesian Stock Exchange 2012-2016. The data is then analyzed by using panel data analysis. Hypothesis testing is done by using coefficient of determination test ( $R^2$ ),  $F$  statistic test and  $t$  statistic test. The results of the research shows that: (1) capital structure has significant influence to firm value (2) profitability has significant influence to firm value (3) firm growth has significant influence to firm value (4) capital structure, profitability and firm growth simultaneously have significant influence to firm value.*

**Keywords :** *Capital Structure, Profitability, Firm Growth, Firm Value, LDER, ROE, Growth, PBV*

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

Oleh

**Hanifah**

Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal (LDER), profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) sebagai variabel independen serta nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data panel perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Analisis data yaitu menggunakan analisis data panel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji statistik F dan uji statistik t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan, LDER, ROE, *Growth*, PBV**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

Oleh  
**HANIFAH**

**Skripsi**  
**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar**  
**SARJANA EKONOMI**

**Pada**  
**Jurusan Manajemen**  
**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS LAMPUNG**  
**BANDAR LAMPUNG**  
**2018**

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2012-2016**

Nama Mahasiswa : *Hanifah*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011049

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



**MENYETUJUI**

1. Komisi Pembimbing

*Maha*  
Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.  
NIP 19600426 198703 1 001

*Muslimin*  
Muslimin, S.E., M.Sc.  
NIP 19750411 200312 1 003

**MENGETAHUI**

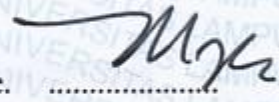
2. Ketua Jurusan Manajemen

*Erlina*  
Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.  
NIP 19620822 198703 2 002

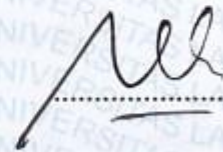
**MENGENSAHKAN**

**1. Tim Penguji**

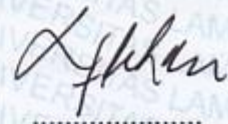
**Ketua : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.** .....



**Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.**



**Penguji Utama : Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP 19610904 198703 1 011



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Juni 2018**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hanifah

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011049

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan  
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan  
pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil pekerjaan saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat dipergunakan dengan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 22 Mei 2018

Yang membuat pernyataan



**Hanifah**  
NPM 1411011049

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Mataram Udik, pada tanggal 28 Januari 1996, sebagai anak pertama dari dua bersaudara, dari Bapak Suparno dan Ibu Zubaidah. Penulis memulai Pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Gula Putih Mataram yang diselesaikan tahun 2002, Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SDS 1 Gula Putih Mataram pada tahun 2008, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Gula Putih Mataram pada tahun 2011, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Sugar Group pada tahun 2014.

Tahun 2014, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN Undangan. Selama kuliah, penulis aktif berorganisasi pada tingkat Fakultas maupun Universitas. Selama menjadi mahasiswa penulis pernah menjadi Sekretaris Departemen Biro Usaha Mandiri (BUM) di UKMF Rois FEB Unila, Bendahara Umum UKMF Rois FEB Unila dan Kepala Bidang Penelitian dan Pengembangan (Litbang) di UKM Kopma (Koperasi Mahasiswa) Universitas Lampung. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2017 selama 40 hari di Desa Cabang, Kecamatan Bandar Surabaya, Kabupaten Lampung Tengah.



## MOTTO

*“Man Jadda Wajada”*

Barangsiapa yang bersungguh-sungguh, maka dia akan berhasil.

Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.

(Al-Insyirah: 5)

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.

(Ar-Ra'd : 11)

Dan sebaik-baik manusia adalah orang yang paling bermanfaat bagi orang lain.

(HR. Thabrani dan Daruquthni)

## **PERSEMBAHAN**

Bismillahirrahmaanirrahiim

Syukur Alhamdulillah, penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT beserta Nabi Muhammad SAW dengan segala nikmat cinta dan kasih sayang-Nya, sehingga skripsi ini bisa terselesaikan.

Ku Persembahkan skripsiku ini kepada:

Kedua orangtuaku tercinta, Ayahanda Suparno dan Ibunda Zubaidah yang selalu memberikan cinta, dukungan serta doa disetiap sujudnya untuk keberhasilanku.

Adikku Rahma Ismi Fadhilah yang telah memberikan dukungan.

Bapak Dosen yang telah membimbing dan membantu menyelesaikan skripsi ini.

Teman-teman terdekotku yang selalu memberi dukungan dan bantuan.

Terimakasih atas segala do'a, dukungan dan harapan serta cinta dan kasih sayangnya yang tulus ikhlas yang selalu mengiringi setiap langkah hidupku.

**Keluarga Besar Manajemen 2014**

dan

**Almamaterku Tercinta Universitas Lampung**

## SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahiim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”** adalah salah satu syarat menyelesaikan studi Strata Satu Jurusan Manajemen di Universitas Lampung.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Utama, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta pembelajaran selama proses penyelesaian skripsi.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Pendamping, yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta pembelajaran selama proses penyelesaian skripsi.
6. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi, yang telah memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi.

7. Bapak Driya Wiryawan, S.E., M.M., selaku Pembimbing Akademik, atas perhatian, motivasi serta bimbingannya selama penulis menjalani masa kuliah.
8. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan selama masa kuliah dan membantu penulis dalam segala proses administrasi.
9. Kepada orang tuaku tercinta, Bapak Suparno dan Ibu Zubaidah atas dukungan, kasih sayang, motivasi serta doa tulus untuk keberhasilan dan kesuksesanku.
10. Adikku Rahma Ismi Fadhillah atas segala doa dan dukungan yang diberikan. Semoga Allah SWT selalu memberikan rahmat serta kasih sayang dan semoga adikku ini dapat mewujudkan segala impian dan cita-citanya.
11. Sahabat-sahabat seperjuangan sejak menjadi mahasiswa yang sudah layaknya keluarga Fadhillah Indra Yanie, Lia Purnamasari, Reva Rinaldo dan Zahra Noor Lailatu Rachma yang telah memberikan kasih sayang, perhatian, motivasi, semangat, doa serta dukungannya. Semoga persahabatan kita tetap terjaga hingga akhir hayat.
12. Teman-teman baikku sejak masa sekolah Resti, Diyah, Tegar dan Andika. Terimakasih atas doa, dukungan, motivasinya serta pengalaman hidup yang banyak memberikan saya pelajaran selama ini.
13. Teman-teman Kosan Annisa yang sudah bersama hampir 4 tahun Mbak Pipit, Mbak Awit, Mbak Sarah, Avika Harahap, Debby Arisandi, Reni, Romdliah, Nisa dan Diah. Terimakasih sudah menemani, membantu disaat dibutuhkan, dan mengajarkan saya banyak pelajaran hidup dari awal kuliah hingga saat ini.
14. Keluarga KKN yang telah menjadi keluarga baru Kak Aul, Fenti, Kak Rafi, Fatra, Yugo, Kak Rian, Hengky, Bapak Nur dan Ibu Tum. Terimakasih sudah memberikan banyak pelajaran dan pengalaman hidup.
15. Keluarga Kopma Unila Debby, Tyas, Tami, Kak Windu, Gugun, Eko, Elen, Sepni, Erin, Mahes, Ikhwan, Iqbal, Kak Andhika, Kak Fajar, Sandi dan semua yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Terimakasih banyak atas

doa, semangat, motivasi, pengalaman serta pelajaran bermanfaat yang telah diberikan.

16. Keluarga UKMF Rois FEB Unila yang telah banyak memberikan saya pelajaran dan pengalaman yang bermanfaat. Semoga tetap selalu bisa menebarkan kebaikan kepada siapapun dan dimanapun.
17. Teman-teman manajemen 2014, terimakasih banyak atas semua kenangan, pelajaran dan pengalamannya selama masa kuliah.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 22 Mei 2018

Penulis,

Hanifah

141101104

## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI .....	i
DAFTAR GAMBAR .....	iii
DAFTAR TABEL .....	iv
DAFTAR LAMPIRAN .....	v
I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	11
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	12
1. Tujuan Penelitian .....	12
2. Manfaat Penelitian .....	12
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.....	14
A. Kajian Pustaka .....	14
1. Analisis Rasio Keuangan .....	14
a. Rasio Likuiditas .....	14
b. Rasio Aktivitas.....	15
c. Rasio Profitabilitas.....	15
d. Rasio Solvabilitas.....	15
e. Rasio Pertumbuhan .....	16
f. Rasio Penilaian Pasar .....	16
2. Struktur Modal .....	17
a. Pengertian Struktur Modal .....	17
b. Teori Struktur Modal .....	17
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	20
3. Profitabilitas .....	21
4. Pertumbuhan Perusahaan .....	23
5. Nilai Perusahaan .....	25
B. Penelitian Terdahulu .....	28
C. Rerangka Pemikiran.....	30
D. Hipotesis Penelitian .....	31
III. METODE PENELITIAN.....	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Populasi Penelitian.....	34
C. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian.....	35
1. Variabel Dependen.....	36

2. Variabel Independen .....	36
a. Struktur Modal .....	37
b. Profitabilitas .....	37
c. Pertumbuhan Perusahaan .....	38
D. Pengukuran Variabel .....	38
E. Metode Pengumpulan Data .....	39
F. Analisis Data .....	39
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	39
2. Uji Model Data Panel .....	40
a. Uji Chow .....	40
b. Uji Hausman .....	40
3. Analisis Regresi Berganda .....	41
4. Pengujian Hipotesis .....	42
a. Uji Koefisien Detereminasi ( $R^2$ ) .....	42
b. Uji Statistik F .....	42
c. Uji Statistik T .....	43
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....	44
A. Hasil Penelitian .....	44
1. Statistik Deskriptif .....	44
2. Hasil Uji Model Data Panel .....	47
a. Uji Chow .....	48
b. Uji Hausman .....	49
3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	51
4. Hasil Uji Hipotesis .....	52
a. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52
b. Hasil Uji Statistik F .....	53
c. Hasil Uji Statistik T .....	53
B. Pembahasan .....	54
V. SIMPULAN DAN SARAN .....	60
A. Simpulan .....	60
B. Saran .....	61

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Tren Harga Saham Seluruh Sektor di BEI .....	2
1.2 Tren Harga Saham Industri Barang Konsumsi .....	3
2.1 Rerangka Pemikiran .....	31



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Perbandingan Harga Saham Sektor-sektor yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016 .....	2
1.2 Rata-rata <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Tahun 2012-2016.....	5
1.3 Rata-rata <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LDER) Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Tahun 2012-2016 .....	6
1.4 Rata-rata <i>Return on Equity</i> (ROE) Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Tahun 2012-2016 .....	8
1.5 Rata-Rata Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Tahun 2012-2016 .....	9
2.1 Penelitian Terdahulu .....	29
3.1 Objek Penelitian .....	35
3.2 Pengukuran Variabel.....	38
4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	44
4.2 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model <i>Common Effect</i> dan <i>Fixed Effect</i> ....	48
4.3 Hasil Uji Chow .....	49
4.4 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i> ....	50
4.5 Hasil Uji Hausman .....	50
4.6 Hasil Regresi Linier Berganda.....	51

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Nama Perusahaan Objek Penelitian .....	L-1
2. Hasil Perhitungan PBV .....	L-1
3. Hasil Perhitungan LDER .....	L-4
4. Hasil Perhitungan ROE .....	L-7
5. Hasil Perhitungan <i>Growth</i> .....	L-11
6. Statistik Deskriptif .....	L-14
7. Hasil Uji <i>Common Effect</i> .....	L-15
8. Hasil Uji <i>Fixed Effect</i> .....	L-16
9. Hasil Uji Chow .....	L-17
10. Hasil Uji <i>Random Effect</i> .....	L-18
11. Hasil Uji Hausman .....	L-19
12. Hasil Uji Hipotesis (Regresi Linier Berganda).....	L-20

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Industri *consumer goods* termasuk ke dalam salah satu sektor industri manufaktur. Industri ini terdiri dari industri makanan dan minuman, manufaktur tembakau, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Perusahaan industri *consumer goods* merupakan produsen barang-barang yang menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat. Industri *consumer goods* pada umumnya tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi di suatu negara. Industri ini dianggap industri yang tangguh ditengah krisis karena produk-produk yang diproduksi merupakan produk yang menjadi kebutuhan primer manusia. Karena kebutuhan konsumen terhadap barang konsumsi cenderung stabil, sehingga perubahan kondisi ekonomi yang terjadi tidak banyak mempengaruhi minat beli para konsumen terhadap barang-barang yang diproduksi oleh industri *consumer goods*.

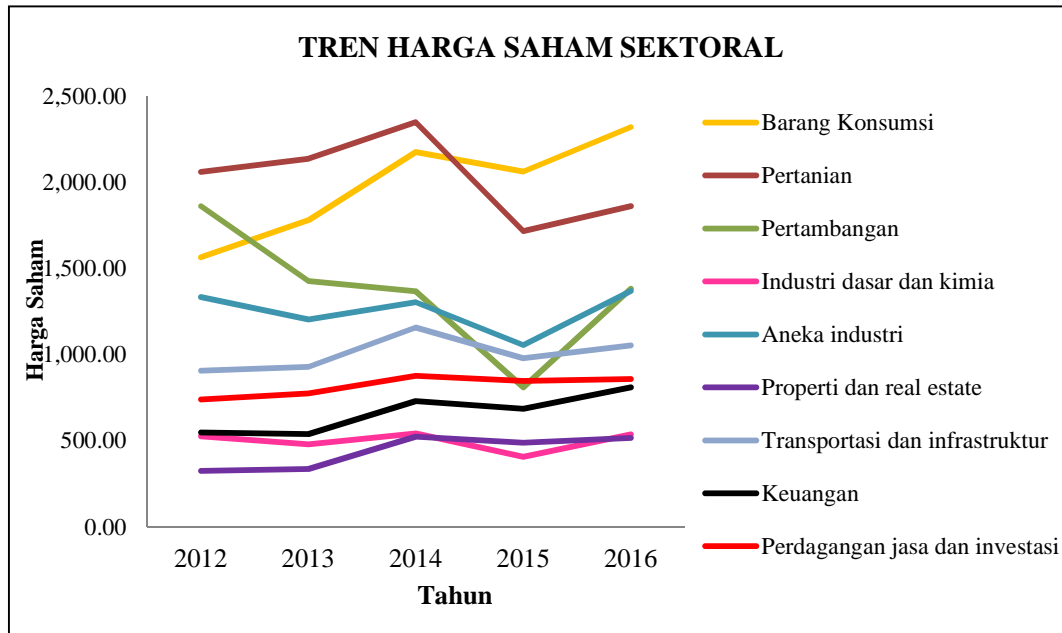
Selain itu, industri *consumer goods* memiliki tren harga saham yang cenderung meningkat dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal ini dapat dilihat dari data yang tertera pada tabel 1.1. Data pada tabel 1.1 merupakan perbandingan harga saham sektor-sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 hingga 2016.

**TABEL 1.1 PERBANDINGAN HARGA SAHAM SEKTOR-SEKTOR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2016**

Sektor-sektor	Harga Saham (Rp)				
	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Consumer Goods</i>	1.566	1.782	2.178	2.065	2.324
Pertanian	2.063	2.140	2.351	1.719	1.864
Pertambangan	1.864	1.429	1.369	811	1.385
Industri Dasar dan Kimia	527	481	544	408	538
Aneka Industri	1.337	1.205	1.307	1.057	1.371
Properti dan <i>Real Estate</i>	327	337	525	491	518
Transportasi dan Infrastruktur	908	930	1.160	981	1.056
Keuangan	550	540	732	687	812
Perdagangan Jasa dan Investasi	741	777	879	850	861

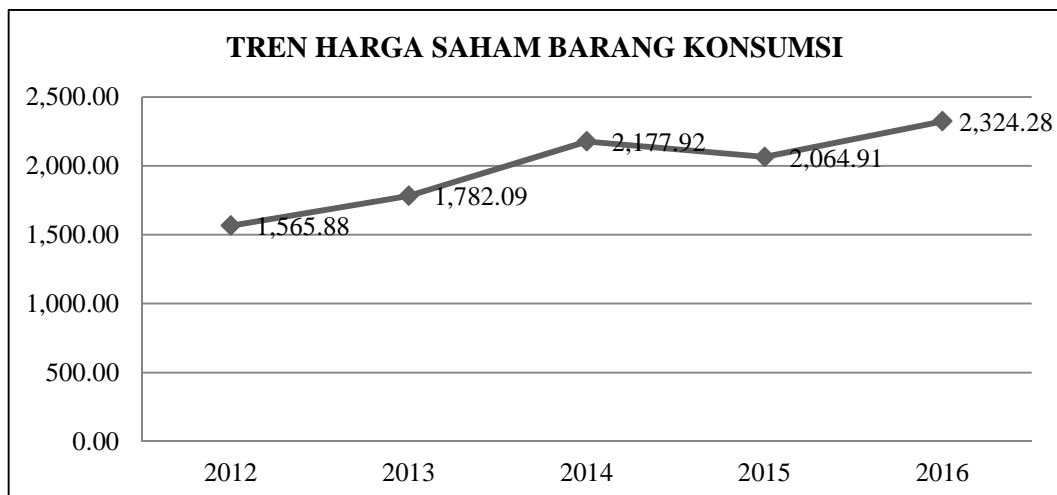
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Berdasarkan tabel 1.1 perbandingan harga saham antar sektor dapat dengan jelas dilihat melalui grafik pada gambar 1.1. Gambar 1.1 merupakan gambaran tren harga saham dari sektor-sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan untuk tren harga *consumer goods* dapat dilihat pada gambar 1.2.



**GAMBAR 1.1 TREN HARGA SAHAM SELURUH SEKTOR DI BEI**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)



**GAMBAR 1.2 TREN HARGA SAHAM INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Meningkatnya harga saham pada perusahaan *consumer goods* menandakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan mampu menentukan struktur modal yang tepat atau optimal. Struktur modal ini berkaitan dengan kebijakan pendanaan di dalam suatu perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan eksternalnya, lalu dari hutang tersebut didapatkan biaya bunga yang diharapkan dari biaya bunga tersebut dapat menurunkan biaya pajak perusahaan. Apabila perusahaan mampu menentukan struktur modal yang optimal, maka diharapkan pendapatan perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapatan perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, selain itu pertumbuhan perusahaan juga akan mengalami peningkatan dari adanya peningkatan pendapatan perusahaan, sehingga diharapkan nilai perusahaan juga meningkat.

Menurut Hermuningsih (2013) struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan merupakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang

saham dalam jangka panjang sehingga tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham sering diterjemahkan ke dalam kenaikan harga pasar saham (Hanafi dalam Suastini, *et. al.*, 2016).

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu cara agar perusahaan mampu bertahan di dunia bisnis yang kompleks. Teori perusahaan menyebutkan bahwa tujuan utama sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore dalam Purwohandoko, 2017). Menurut Muliandi dalam Putri (2015) bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham guna mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Keown, *et. al.*, 2008). Selain itu, nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau sering disebut dengan rasio *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) banyak digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya memiliki harga pasar saham berkali-kali lebih besar dari

nilai bukunya daripada perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya rendah. Perusahaan yang memiliki PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya (Suastini, *et. al.*, 2016). Berikut ini data rata-rata *price to book value* (PBV) industri *consumer goods* dari tahun 2012 hingga 2016 dapat dilihat pada tabel 1.2.

**TABEL 1.2 RATA-RATA PRICE TO BOOK VALUE (PBV) PERUSAHAAN CONSUMER GOODS TAHUN 2012-2016**

NO.	TAHUN	PBV (X)
1.	2012	5,86
2.	2013	6,22
3.	2014	6,00
4.	2015	6,04
5.	2016	6,51

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Tabel 1.2 menunjukkan rata-rata PBV pada perusahaan *consumer goods* tahun 2012 hingga 2016 yang cenderung stabil. Rasio PBV pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,86. Pada tahun 2013 meningkat menjadi 6,22. Tahun 2014, 2015 dan 2016 masing-masing sebesar 6,00; 6,04 dan 6,51. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dikatakan baik karena rata-rata PBV industri *consumer goods* dari tahun 2012 hingga 2016 diatas satu.

Semakin meningkatnya perkembangan teknologi di era globalisasi saat ini berdampak pada berbagai aspek, salah satunya yaitu berdampak pada aspek ekonomi. Pada aspek ekonomi, persaingan usaha semakin kompetitif termasuk pada industri *consumer goods*. Perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dalam menghasilkan produk-produk yang berkualitas dengan biaya yang efisien. Selain itu, perusahaan juga harus mampu untuk dapat menyusun strategi pengelolaan keuangan karena hal tersebut berkaitan dengan kegiatan pendanaan operasional maupun pengembangan usaha. Penentuan struktur modal merupakan salah satu

keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam keputusan pendanaan.

Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh terhadap penilaian 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 (Harmono, 2011). Struktur modal merupakan salah satu hal penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Hal ini pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Menurut Harmono (2011) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *long term debt to equity ratio* (LDER). Rasio LDER merupakan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal ekuitas. Data rata-rata LDER industri *consumer goods* dari tahun 2012 hingga 2016 dapat dilihat pada tabel 1.3.

**TABEL 1.3 RATA-RATA *LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO* (LDER) PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* TAHUN 2012-2016**

NO.	TAHUN	LDER (%)
1.	2012	21,24
2.	2013	31,73
3.	2014	8,49
4.	2015	14,82
5.	2016	28,57

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)



Tabel 1.3 tersebut menunjukkan bahwa LDER mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012, LDER pada industri *consumer goods* yaitu sebesar 21,24%, lalu pada tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi 31,73%. Pada tahun 2014 rasio LDER mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu menjadi 8,49%. Pada tahun 2015 LDER kembali mengalami peningkatan menjadi 14,82% dan tahun 2016 LDER juga naik menjadi 28,57%. Hasil dari perhitungan LDER ini menunjukkan besarnya modal sendiri yang dapat digunakan untuk melunasi hutang jangka panjang perusahaan. LDER yang tinggi menggambarkan besarnya hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga semakin besar rasio LDER, maka semakin buruk untuk perusahaan. Jika LDER rendah, hal tersebut menggambarkan perusahaan tersebut baik karena semakin kecil nilai LDER, maka hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan semakin kecil.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitasnya, yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan investasi finansial, artinya profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan jika kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat karena harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001). Jika banyak investor yang ingin menanamkan modalnya untuk membeli saham di sebuah perusahaan karena kondisi perusahaan yang dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan di masa depan, maka hal ini dapat meningkatkan harga saham. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan, dengan kata lain

menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Kusumajaya, 2011). Data rata-rata ROE *consumer goods* tahun 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 1.4.

**TABEL 1.4 RATA-RATA *RETURN ON EQUITY* (ROE) PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* TAHUN 2012-2016**

NO.	TAHUN	ROE (%)
1.	2012	24,00
2.	2013	19,09
3.	2014	27,70
4.	2015	37,23
5.	2016	52,41

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Tabel 1.4 menunjukkan bahwa rata-rata ROE perusahaan *consumer goods* pada tahun 2012-2016 sebagian besar mengalami peningkatan. Pada tahun 2012 rasio ROE industri *consumer goods* adalah sebesar 24%, namun pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 19,09%. Pada tahun 2014-2016 ROE terus mengalami peningkatan yaitu masing-masing 27,70%, 37,23% dan 52,41%. Peningkatan ROE ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen mampu mengelola sumber dana operasional perusahaan secara efektif untuk memperoleh laba perusahaan. Semakin tinggi *return* yang diperoleh, maka semakin baik kedudukan/posisi pemilik perusahaan.

Selain struktur modal dan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan rasio pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan mampu meningkatkan volume penjualan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Penjualan yang meningkat menunjukkan aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan semestinya. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya (Eko, *et. al.*, 2006). Data rata-rata pertumbuhan perusahaan *consumer goods* tahun 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 1.5.

**TABEL 1.5 RATA-RATA PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (*GROWTH*)  
PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* TAHUN 2012-2016**

<b>NO.</b>	<b>TAHUN</b>	<b><i>GROWTH</i> (%)</b>
1.	2012	19,24
2.	2013	21,85
3.	2014	8,42
4.	2015	4,39
5.	2016	7,63

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

Tabel 1.5 merupakan tabel rata-rata pertumbuhan perusahaan industri *consumer goods* tahun 2012-2016. Pada tabel tersebut terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan cenderung mengalami penurunan. Tahun 2012 pertumbuhan perusahaan sebesar 19,24% dan mengalami peningkatan pada tahun 2013 menjadi 21,85%. Selanjutnya terjadi penurunan pada tahun 2014 hingga 2016 yaitu 8,42%, 4,39% dan 7,63%. Pertumbuhan perusahaan yang cenderung mengalami penurunan ini dapat menggambarkan terjadinya penurunan penjualan

perusahaan dan kemungkinan terdapat aktivitas operasional yang tidak berjalan dengan semestinya.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Paminto, Setyadi dan Sinaga (2016) yaitu mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan secara negatif dan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Novianto (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *mediating* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Rasyid (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut yaitu struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur

modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai perbedaan pengaruh variabel-variabel yang telah disebutkan di atas terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.

### **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, terutama bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini, yaitu:

#### **a. Bagi Investor**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi para investor, pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan perusahaan.

#### **b. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi perusahaan agar

dapat meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk penelitian berikutnya dalam melakukan penelitian yang sejenis.

## II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### A. Kajian Pustaka

#### 1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya sehingga dari perbandingan tersebut nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi, 2010). Adapun jenis rasio-rasio keuangan adalah sebagai berikut.

##### a. Rasio Likuiditas

Menurut Sartono (2010) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan yaitu:

- 1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)
- 2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)
- 3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)



**b. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya, dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya (Sitanggang, 2012). Pengukuran dari perputaran masing-masing aset adalah:

- 1) *Total Assets Turn Over*
- 2) *Working Capital Turn Over*
- 3) *Fixed Assets Turn Over*
- 4) *Inventory Turn Over*
- 5) *Account Receivable Turn Over*

**c. Rasio Profitabilitas**

Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Berikut ini pengukuran rasio profitabilitas (Fahmi, 2014).

- 1) *Gross Profit Margin*
- 2) *Net Profit Margin*
- 3) *Return On Investment*
- 4) *Return On Equity.*

**d. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Berikut ini pengukuran rasio solvabilitas.

- 1) Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt Assets ratio*)
- 2) Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt Equity Ratio*)

3) *Long-Term Debt To Equity Ratio*

4) *Times Interest Earned*

**e. Rasio Pertumbuhan**

Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah untuk mengetahui seberapa besar prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2012). Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dilakukan dengan menilai: Laba per saham (*Earning Per Share*). EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Selain pertumbuhan *earning per share*, rasio pertumbuhan lainnya diantaranya pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva.

**f. Rasio Penilaian Pasar**

Rasio penilaian pasar yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Rasio penilaian ini merupakan kombinasi prestasi yang telah dicapai perusahaan baik secara internal maupun oleh masyarakat yang tercermin dalam harga pasar saham (Sitanggang, 2012). Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio penilaian perusahaan yaitu:

1) *Economic Value Added* (Tambahan Nilai Ekonomis).

2) *Market Value Added* (Tambahan Nilai Pasar)

3) *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku)

## **2. Struktur Modal**

### **a. Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Arifin, 2007). Suatu perusahaan harus dapat menyediakan modal yang cukup ketika kegiatan operasional perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi modal ketika aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menghambat kegiatan operasional perusahaan (Sansoethan dan Suryono, 2016).

### **b. Teori Struktur Modal**

Berikut ini beberapa teori struktur modal.

#### 1) Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal, artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2012).

#### 2) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan modigliani dan miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka samapai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut

dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang (Hanafi, 2012).

### 3) Teori *Trade-Off*

*Trade-off theory* berasumsi bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat disatu sisi dan meningkatnya *agency cost* ketika hutang meningkat pada sisi lain. Ketika manfaat pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan *agency cost*, maka perusahaan masih bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan hutang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan *agency cost* (Arifin, 2007).

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Kusumajaya, 2011).

### 4) Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan

pajak personal. Pemegang saham dan pemegang hutang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang hutang).

5) Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi, 2012).

6) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor (Hanafi, 2012).

Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan hutang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal bahwa perusahaan

mempunyai prospek yang baik, dengan demikian hutang merupakan tanda atau sinyal positif (Hanafi, 2012).

### c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur permodalan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston dalam Sansoethan dan Suryono, 2016), yaitu antara lain stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Riyanto dalam Sansoethan dan Suryono (2016) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu tingkat bunga, stabilisasi dari *earnings*, susunan dari aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian (Brigham dan Houston, 2011) :

- Menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.
- Menggunakan lebih banyak hutang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Risiko yang makin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikkannya.

### 3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditentukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014).

Menurut Fahmi (2014) rasio profitabilitas secara umum ada empat, yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity*.

#### a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston rasio *gross profit margin* memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan (Fahmi, 2014). Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan harga pokok penjualan barang (Sartono, 2010). Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

*Cost of Good Sold* = Harga Pokok Penjualan  
*Sales* = Penjualan

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Rasio *net profit margin* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari penjualannya, artinya disini telah memperhitungkan biaya operasi, bunga dan pajak perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan dari seluruh biaya, bunga dan pajak yang diperhitungkan perusahaan (Sartono, 2010). Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah (Fahmi, 2014):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Investment* (ROI)

Rasio *return on investment* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total assets* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah (Fahmi, 2014):

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Rasio *return on equity* disebut juga dengan laba atas modal. Di beberapa referensi disebut juga rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio



ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas (Fahmi, 2014). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih untuk memberikan tingkat hasil bagi pemegang saham perusahaan. Adapun rumus *return on equity* adalah sebagai berikut (Sartono, 2010).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

#### **4. Pertumbuhan Perusahaan**

Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya, karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi bisnisnya dalam pengembangan ekonomi dan industri di mana perusahaan beroperasi (Porter dalam Rasyid, 2015).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Machfoedz dalam Fau, 2015).

Menurut Pradana (2013) pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Pertumbuhan dari luar (*external growth*)

Secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.

2. Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*)

*Internal growth* ini menyangkut tentang produktivitas perusahaan tersebut. Secara umum, semakin meningkat produktivitas perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan meningkat dari waktu ke waktu.

3. Pertumbuhan karena pengaruh dari iklim dan situasi usaha lokal

Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat baik dari waktu ke waktu.

Menurut Pradana (2013), alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada dua yaitu, antara lain:

1. *Assets Growth Ratio*

*Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

2. *Sales Growth Ratio*

Pradana (2013) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi memberi indikator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

## 5. Nilai Perusahaan

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. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2011).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di mata investor (Puspita, 2011).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan

utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati dalam Putri, 2015).

Menurut Indriyo dalam Puspita (2011), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Menghindari Risiko yang Tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan deviden kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi, jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

### 3. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar, maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

### 4. Mempertahankan Tingginya Harga Pasar Saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

Beberapa proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Gustian, 2017).

#### a) *Tobin's Q ratio*

Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian (Ross 2009).

#### b) *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Usman dalam Kusumaningrum (2013), PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *Dividend Payout Ratio* dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

c) *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Beberapa keunggulan yang dimiliki oleh PBV yaitu sebagai berikut :

1. PBV mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value* (PBV).

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yaitu berfungsi sebagai bahan acuan atau referensi pendukung dalam suatu penelitian. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi. Berikut ini ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel 2.1.

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

<b>Peneliti</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Paminto, Setyadi dan Sinaga (2016)	<p>Independen: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: Profitabilitas</p>	Analisis Jalur	<p>a. Struktur modal secara negatif dan signifikan mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.</p> <p>b. Pertumbuhan perusahaan secara negatif dan signifikan mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan.</p> <p>c. Kebijakan dividen secara positif dan signifikan mempengaruhi profitabilitas namun secara positif dan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>d. Profitabilitas secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>e. Struktur modal secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.</p> <p>f. Pertumbuhan perusahaan secara negatif dan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.</p> <p>g. Kebijakan dividen secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.</p>
Sucuahti dan Cambarihan (2016)	<p>Independen: Profitabilitas</p> <p>Dependen: Nilai perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
Rasyid (2015)	<p>Independen: Struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan</p> <p>Dependen: Nilai perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<p>a. Kepemilikan manajerial dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

LANJUTAN TABEL 2.1

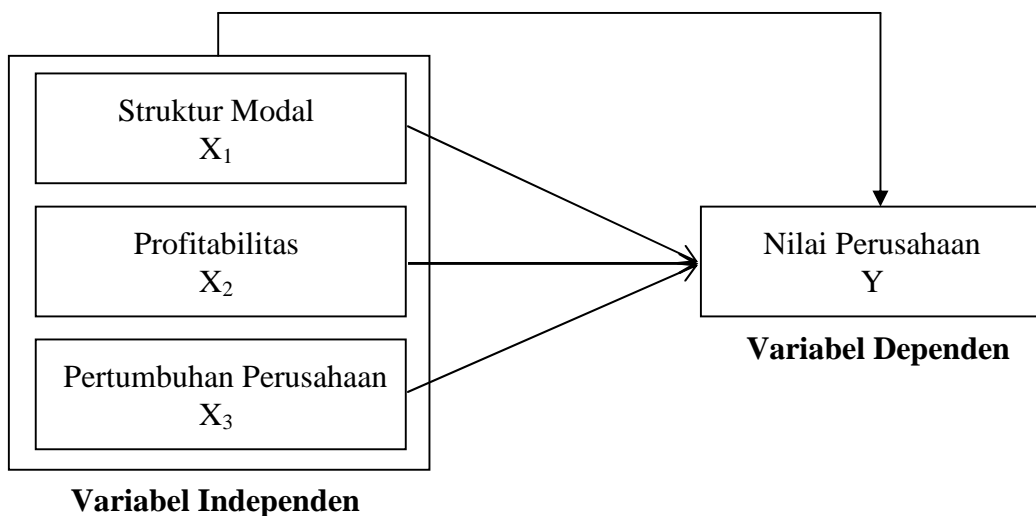
Kontesa (2015)	Independen: struktur modal,  Dependen: Nilai Perusahaan,  Mediasi: profitabilitas	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Struktur modal secara negatif dan signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas.</li> <li>b. Secara parsial, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>c. Struktur modal dapat dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan, di mana pengaruh tidak langsung dimediasi oleh profitabilitas.</li> </ul>
Dewi dan Wirajaya (2013)	Independen: struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan  Dependen: Nilai perusahaan	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> </ul>
Hermuningsih (2011)	Independen: struktur modal, <i>growth opportunity</i> , profitabilitas  Dependen: Nilai perusahaan	<i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Profitabilitas memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>b. <i>Growth opportunity</i> juga memiliki pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>c. Struktur modal juga memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

Sumber: Berbagai Jurnal dan Literatur

### C. Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran merupakan gambaran penelitian yang akan dilakukan. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Rerangka pikir dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.





**GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN**

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah suatu perumusan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu dan juga dapat menuntun/mengarahkan penyelidikan selanjutnya (Umar, 2009). Hipotesis dalam penelitian ini, antara lain:

##### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian 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 nilai perusahaan (Harmono, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2016) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Rasyid dalam Novianto, 2016). Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Novianto, 2016).

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi yang akan menarik investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Purwohandoko, 2017).

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **4. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan masih di bawah batas optimum penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, penambahan

perubahan total penjualan perusahaan juga mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk untuk pengembalian ekuitas pemegang saham akan mempengaruhi nilai perusahaan sebagai pandangan investor untuk mempercayai kemampuan perusahaan dalam aktivitas perdagangan saham sehingga nilai pasar perlembar saham akan meningkat (Dewi, *et. al.*, 2014).

H4 : Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Menurut pendekatannya penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Tujuan penelitian kausal-komparatif adalah untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat (pengaruh), yaitu variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen.

#### **B. Populasi Penelitian**

Menurut Sanusi (2014) populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Jumlah populasi yaitu terdapat 32 perusahaan barang konsumsi.

Menentukan jumlah perusahaan yang akan dijadikan objek pada penelitian ini dilakukan dengan teknik sensus, yaitu dengan menjadikan seluruh populasi sebagai objek penelitian. Oleh karena itu, jumlah perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini yaitu sebanyak 32 perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1.

**TABEL 3.1 OBJEK PENELITIAN**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	MYOR	Mayora Indah Tbk.
8	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
9	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
10	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
11	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
12	SKLT	Sekar Laut Tbk.
13	STTP	Siantar Top Tbk.
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.
15	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.
16	GGRM	Gudang Garam Tbk.
17	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
18	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
19	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
20	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
21	KAEF	Kimia Farma Tbk.
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
23	MERK	Merck Tbk.
24	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
25	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
26	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
27	MBTO	Martina Berto Tbk.
28	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
29	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
31	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
32	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

### C. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini terdapat dua fungsi variabel, yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang nilai-nilainya tergantung atau terikat oleh nilai-nilai variabel lain atau variabel yang tergantung (*depend on*) kepada variabel lain. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Zulganef, 2013).

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan yang berfungsi sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Adapun definisi operasional ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris dalam penelitian (Meta, 2010). Adapun definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan berhubungan dengan persepsi pasar terhadap perusahaan sehingga berkaitan erat dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini digunakan untuk mengukur suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Umi, *et. al.* dalam Fau, 2015).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai buku per lembar saham biasa} = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

### 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini, yaitu struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

### a. Struktur Modal

Struktur modal adalah pilihan pembiayaan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumbernya, menunjukkan bagian modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditor) dan pada saat yang sama juga menunjukkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri. Struktur modal sangat berpengaruh dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan imbal hasil investasi, sekaligus meminimalkan risiko, agar bisa mencapai *return* maksimal, yang juga membutuhkan profit maksimal (Rasyid, 2015).

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *long term debt to equity ratio* (LDER). LDER mencerminkan besarnya proporsi antara utang jangka panjang (*total debt*) dan total modal sendiri (*total shareholder's equity*). Total modal sendiri merupakan total modal saham disetor dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Rasio LDER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (John dalam Abidah, 2013).

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

### b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Untuk mendapatkan *return* maka para investor akan menanamkan sahamnya di perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga akan menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan ROE (*Return on Equity*). Menurut Brigham dan Houston

(2011), ROE dapat dihitung dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

### c. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dari selisih antara perubahan penjualan yang dimiliki perusahaan pada periode berjalan dan periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Liya, 2016).

$$\text{Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Keterangan:

Penjualan<sub>t</sub> = Penjualan yang dimiliki perusahaan pada periode berjalan

Penjualan<sub>t-1</sub> = Penjualan pada periode sebelumnya

### D. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dependen dan independen dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2.

**TABEL 3.2 PENGUKURAN VARIABEL**

Variabel	Definisi	Rumus
Nilai Perusahaan	Variabel ini diproksikan dengan PBV yaitu dengan membandingkan harga pasar per lembar saham biasa dengan nilai buku per lembar saham biasa.	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$
Struktur Modal	Variabel ini diproksikan dengan LDER, yaitu membandingkan total hutang jangka panjang dengan total ekuitas.	$\text{LDER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}}$



LANJUTAN TABEL 3.2

Profitabilitas	Variabel ini dihitung dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas.	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$
Pertumbuhan Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dari selisih antara perubahan penjualan yang dimiliki perusahaan pada periode berjalan dan periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.	$Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$

Sumber: Literatur dan data diolah penulis

### E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi yaitu dengan cara melakukan penelusuran historis objek penelitian serta melihat sejauh mana proses yang berjalan telah terdokumentasi dengan baik (Sugiyono, 2002). Metode studi pustaka merupakan suatu cara memperoleh data dengan cara membaca, dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian (Puspita, 2011).

### F. Analisis Data

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewnes/kemencengan distribusi.

## 2. Uji Model Data Panel

### a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui model *fixed effect* atau model *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut (Novianto, 2016).

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Dasar pengambilan keputusan uji Chow, yaitu sebagai berikut.

1. Apabila hasil uji chow menunjukkan nilai *Prob. Cross Section-Chi Square* < taraf signifikan 0,05, maka  $H_1$  diterima, sehingga *fixed effect model* yang dipilih.
2. Apabila hasil uji chow menunjukkan nilai *Prob. Cross Section-Chi Square* > taraf signifikan 0,05, maka  $H_1$  ditolak, sehingga *common effect model* yang dipilih.

### b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui suatu model data panel itu lebih baik menggunakan model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut (Novianto, 2016).

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Dasar pengambilan keputusan uji Hausman, yaitu:

1. Jika nilai *Prob. Cross Section-Random* < 0,05, maka  $H_1$  diterima, sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect*.

2. Jika nilai *Prob. Cross Section-Random* > 0,05, maka  $H_1$  ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *random effect*.

Menurut Gujarati dan Porter (2009), persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Dalam *Eviews* model estimasi yang menggunakan metode GLS hanya *random effect model*, sedangkan *fixed effect* dan *common effect* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian, perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini tergantung pada hasil pemilihan metode estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila persamaan regresi lebih cocok menggunakan *common effect* atau *fixed effect* (OLS) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model penelitian regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui dampak dari variabel independen (struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Regresi linier berganda dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut (Sanusi, 2014).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai perusahaan
a	: Konstanta
$X_1$	: Struktur modal
$X_2$	: Profitabilitas
$X_3$	: Pertumbuhan perusahaan
$b_1, b_2, b_3$	: Koefisien regresi
e	: Variabel pengganggu ( <i>error term</i> )

#### **4. Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan uji koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik T.

##### **a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sering disebut pula dengan koefisien determinasi majemuk.  $R^2$  menjelaskan proporsi variasi dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas (lebih dari satu variabel  $X_i$ ;  $i = 1, 2, 3, 4 \dots, k$ ) secara bersama-sama.  $R^2$  adalah koefisien korelasi majemuk yang mengukur tingkat hubungan variabel terikat dengan semua variabel bebas yang menjelaskan secara bersama-sama dan nilainya selalu positif. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) semakin besar (mendekati 1) dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel bebas (Sanusi, 2014).

##### **b. Uji Statistik F**

Uji F dilakukan untuk melihat secara bersama-sama apakah *slope* (koefisien parameter) secara simultan berbeda atau sama dengan nol. Jadi, uji ini dilakukan untuk melihat secara persamaan. Hipotesis yang diberikan adalah sebagai berikut.

$H_0$  : seluruh koefisien parameter secara simultan sama dengan nol.

$H_a$  : tidak seluruh koefisien parameter secara simultan sama dengan nol.

Jika nilai F-stat lebih besar dibandingkan F-tabel berarti  $H_0$  ditolak; dapat diartikan sebagai  $H_a$  (Asnawi dan Wijaya, 2005).

### c. Uji Statistik T

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik T yaitu untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara individual (parsial) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai t-stat diperoleh dari koefisien variabel tersebut dibagi dengan standar *error* (se) (Asnawi dan Wijaya, 2005).

Pengambilan keputusan uji statistik T menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau  $(\alpha) = 0,05$  (5 %) dengan ketentuan berdasarkan nilai t-hitung yaitu sebagai berikut. Berdasarkan nilai signifikansi t, maka dasar pengambilan keputusannya yaitu:

1. Jika signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  didukung dan  $H_a$  tidak didukung, dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan.
2. Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  tidak didukung dan  $H_a$  didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji statistik t yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,0106 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka **H<sub>1</sub> didukung atau diterima.**
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji statistik t yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,0093 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka **H<sub>2</sub> didukung atau diterima.**
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji statistik t yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,0004 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka **H<sub>3</sub> didukung atau diterima.**
4. Struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji statistik F yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar

0,0000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka **H<sub>4</sub> didukung atau diterima.**

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran, yaitu sebagai berikut.

### 1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian. Maksudnya yaitu, penelitian tidak hanya terbatas oleh faktor-faktor di dalam laporan keuangan saja, namun faktor-faktor lain seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini. Selain itu, perluasan objek penelitian juga perlu dilakukan, yaitu dengan menggunakan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Bagi Investor

Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abidah, Mahjati. 2013. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Stabilitas Penjualan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNY.
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Asnawi, Said Kelana dan Candrawijaya. 2005. *Riset Keuangan: Uji-uji Empiris*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta. Salemba Empat.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012". *Jurnal Akuntansi*, Vol.2 No.1.
- Eko Budi Setyarno, Indira Januarti, dan Faisal. 2006. "Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Opini Audit *Going Concern*". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Kinerja: Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Alfabeta.
- Fau, Nia Rositawati. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNY.



- Fuady, Misbach. 2014. "Pengujian Trade-Off Theory: Apakah Perusahaan di Indonesia Melakukan Optimalisasi Hutang?". *Artikel Media Ekonomi dan Teknologi Informasi*, Vol. 22 No. 1.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang. Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, Damodar N. Dan Dawn C. Porter. 2009. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta. Salemba Empat.
- Gustian, Dani. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*)". *Artikel*. Fakultas Ekonomi UNP.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta. Bumi Aksara.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, *Growth opportunity*, struktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Universitas Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, John D. Martin, dan J. William Petty. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh*. Jakarta. Salemba Empat.
- Kontesa, Maria. 2015. "Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New?". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.6, No.20.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Liya, Agustina. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5 No.10.
- Meta, Anissa. 2010. "Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009". *Jurnal Manajemen*.

- Novianto, Nico Hernando. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediating Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 52 No.11.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi dan Jhonny Sinaga. 2016. "The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia". *European Journal of Business and Management*.
- Pradana, Herdiawan Rudi. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Asset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal". *Accounting Analysis Journal*, Vol.2, No.4.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange". *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 9, No. 8.
- Puspita, Novita Santi. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri *Food And Beverages*)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Putri, Ayu Oktyas. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4 No. 4.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Toward Firm Value". *International Journal of Business and Management Invention*
- Sansoethan, Dithya Kusuma dan Bambang Suryono. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5. No. 1.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.
- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

(Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi)”. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

Sucuahi, William dan Jay Mark Cambarihan. 2016. “Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines”. *Accounting and Finance Research*.

Sugiyono. 2002. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. CV Alfabeta.

Umar, Husein. 2009. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.

Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial & Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu.

-----, <http://www.idx.co.id/>. Diakses pada Januari 2018.