

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, ROA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA
INDUSTRI RETAIL DI BEI TAHUN 2011-2015)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ZARA YULDIANA AGUSTIN

NIM : 2013310661

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

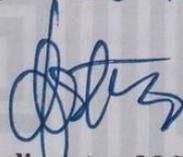
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Zara Yuldiana Agustin
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 6 Juli 1995
N.I.M : 2013310661
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, ROA,
dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi
Pada Industri Retail Di BEI Tahun 2011-2015)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

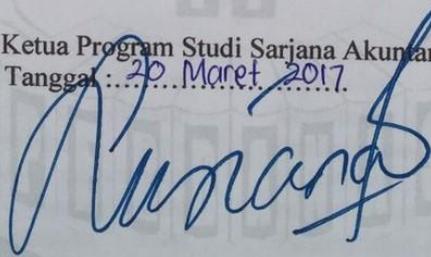
Tanggal : 20 Maret 2017



(Dr. Sasongko Budisusetyo, M.Si., CA., CPA, CPMA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 20 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almilha, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, ROA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA
INDUTRI RETAIL DI BEI TAHUN 2011-2015)**

Zara Yuldiana Agustin
STIE Perbanas Surabaya
Email : zara6795@gmail.com

Sasongko Budisusetyo
STIE Perbanas Surabaya
Email: budi@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The company was builded to maximizing the wealth of their owner or their stakeholders. The company's goal can be achieved by maximizing the firm value. The firm value is very important because the higher is the firm value, the higher is the wealth of the company's owner. The purpose of this research is to find out the impact of some variables such as Capital Structure's, Growth of Sales, ROA, and Firm Size effect to Firm Value on retail sector in Indonesia Stock Exchange 2011-2015 as the period of observation. Sampling method with purposive sampling method, using Linear Regression Analysis as the Analysis technique and 11 companies were used as sample. The result showed that : capital structure has impact on firm value, ROA has impact on firm value, growth of sales has not impact on firm value, and firm size has not impact on firm value.

Keywords: Capital Structure, Growth of Sales, Return on Assets (ROA), Firm Size and Firm Value.

PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Pemberitaan oleh media *online* pada tanggal 31 Oktober 2016, berdasarkan data PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) dalam keterbukaan informasi yang disampaikan kepada BEI berhasil mencatat

laba bersih Rp 337,48 miliar pada periode September 2016, sedangkan periode September 2015 hanya sebesar Rp 223,09. Peningkatan laba bersih menunjukkan perusahaan retail tersebut telah berkembang. Perkembangan perusahaan dapat dilihat dari harga saham, karena naik atau turunnya harga saham dijadikan acuan investor dalam menilai seberapa baik nilai perusahaan. Seperti perkembangan harga saham AMRT tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun 2011 sebesar Rp 1300, dari sebelumnya Rp 3950,- menjadi Rp 5250,-. Sedangkan pada tahun 2013 harga saham mengalami penurunan sebesar Rp 4800,- menjadi Rp 450,-. Harga saham tahun 2014 kembali

mengalami peningkatan dari Rp 450,- menjadi Rp 500,-, dan meningkat kembali sebesar Rp 30,- di tahun 2015 menjadi Rp 580,-(www.idx.co.id). Oleh karena itu peningkatan laba dapat mempengaruhi pembagian deviden sehingga minat berinvestasi dalam perusahaan retail meningkat. Tidak hanya melihat kinerja perusahaan yang dihasilkan, namun juga harus memperhatikan struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Bambang (2001) menyatakan struktur modal merupakan pembelajaran permanen dimana mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga dari saham perusahaan. Sedangkan, pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Dimana hal ini akan direspon positif oleh investor dan meningkatkan harga saham dari perusahaan yang selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan (Bhattacharya, 1979).

Return On Asset (ROA) berdasarkan tingkat aset tertentu dapat digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset. Dengan kata lain semakin tinggi rasio maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Ukuran (size) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran

perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan.

Penelitian tentang struktur modal yang dapat mempengaruhi meningkat atau menurunkan nilai perusahaan ditunjukkan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Mawar et. al. (2015), Ayu dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Mawar et. al. (2015), Ta'dir et.al. (2014), dan Fernandes (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Verawati dan Juniarti (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ROA dari Mawar et. al. (2015) yang menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Lanti et al. (2015) ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ayu dan Ary (2013), dan Mawar et. al. (2015) yang menyatakan tidak adanya pengaruh secara signifikan dari ukuran perusahaan terhadap total aset. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ta'dir et. al (2014), Verawati dan Juniarti (2014) dan Mafizatun (2013) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan retail memegang peran sangat penting baik ditinjau dari sudut produsen maupun konsumen. Melihat dari sudut produsen, perdagangan eceran dipandang sebagai pihak yang ahli dalam bidang penjualan produk perusahaan. Perdagangan eceran juga penting karena bertindak sebagai agen yang membeli, mengumpulkan, dan menyediakan barang atau jasa untuk memenuhi kebutuhan atau keperluan pihak

konsumen. Perdagangan eceran merupakan bagian terakhir dari rangkaian penyaluran barang dari produsen sampai kepada konsumen. Pengelolaan bisnis retail di Indonesia di satu sisi memang memiliki prospek yang baik karena potensi pasarnya yang baik dengan jumlah konsumen Indonesia yang sangat besar (Sopiah dan Syihabudhin, 2008).

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh pada pasar mengenai informasi yang dibutuhkan oleh pemegang saham. Teori sinyal menjadi dasar utama yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki motif untuk menginformasikan laporan keuangan pada pihak luar, karena adanya asimetri informasi antar pihak eksternal dengan perusahaan (Ross, 1977). Sedangkan informasi internal perusahaan adalah sinyal bagi para investor di pasar untuk menanamkan modal dan sebagai indikator yang mempengaruhi prospek perusahaan kedepannya. Hubungan antara teori sinyal dengan variabel dalam penelitian ini, yaitu dapat membantu pihak perusahaan (agen), pemilik (prinsipal), dan pihak luar perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas informasi laporan yang andal dan akurat.

Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan dalam berinvestasi oleh investor tidak hanya berfokus terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki perusahaan. Tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi

pula. Hal ini DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham.

H₁: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan oleh pemilik perusahaan, kreditor, investor, ataupun pihak-pihak lainnya yang terlibat dalam perkembangan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan melihat hasil penjualan pada periode tertentu dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya, dari perhitungan pertumbuhan penjualan perusahaan akan mendapatkan keuntungan (laba). Laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi dividen yang dibagikan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat, maka yang terjadi dividen yang dibagikan akan meningkat juga. Dalam pembagian dividen yang meningkat setiap periode, harga saham juga akan meningkat. Karena investor mempertimbangkan seberapa besar tingkat pengembalian yang dilakukan oleh perusahaan terhadap modal yang diberikan oleh investor. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan meningkat setiap periode akan meningkatkan minat investasi oleh investor dalam pembelian saham yang beredar. Jika minat investor meningkat maka harga saham yang ditawarkan juga akan berpengaruh. Harga saham juga akan meningkat seiring dengan banyaknya investor yang akan berinvestasi.

H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan ROA Terhadap Nilai Perusahaan

ROA dalam analisis laporan keuangan dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. Rasio laba bersih terhadap total aktiva

mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Semakin besar ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Priscilia et al. (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan menunjukkan efektifitas suatu perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. ROA merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Dengan melihat seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan berpengaruh terhadap pembagian deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika laba naik maka deviden yang dibagikan juga akan naik dan harga saham secara otomatis akan naik karena minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan bertambah.

H₃: ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat *total asset* pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan (aset) dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan bersedia dalam menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham terus bergerak naik.

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif

dalam penelitian ini menguji pertumbuhan penjualan, ROA dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Berdasarkan jenis data yang diambil maka penelitian tergolong ke dalam penelitian arsip, karena penelitian ini pengujian terhadap fakta tertulis atau berupa dokumen yang didapatkan dari pihak internal maupun pihak eksternal.

Batasan Penelitian

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini menguji pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Perusahaan yang diteliti hanya menggunakan perusahaan retail yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian ini menggunakan penelitian selama lima periode yaitu periode 2011-2015.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. Variabel Independen (X) adalah struktur modal (X1), pertumbuhan penjualan (X2), ROA (X3), dan ukuran perusahaan(X4).
2. Variabel Dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini. Nilai perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakter operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham

(Sujoko dan Ugy, 2007). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai buku per lembar saham dapat dirumus sebagai berikut :

$$\text{nilai buku /lbr} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Struktur Modal

Bambang (2001:22) mendefinisikan pengertian struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* merupakan ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui total hutang dan total modal (equity). Rumus DER didapat dari total hutang dibagi dengan total ekuitas. Pada total hutang dan total ekuitas didapat dari laporan keuangan perusahaan dan dengan persamaan sebagai berikut :

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

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode sebelumnya dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Titik dan Suhendro (2006) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan didapat dari penjualan periode sekarang dikurangi periode sebelumnya dibagi dengan periode sebelumnya dan dikali dengan 100%. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{S_t - S(t-1)}{S(t-1)} \times 100\%$$

Keterangan :

S_t =Penjualan pada tahun ke t

$S(t-1)$ =penjualan pada periode sebelumnya

ROA

ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. ROA adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA dalam penelitian ini dihitung dengan laba setelah pajak yang terdapat pada laporan keuangan dibagi dengan total aset. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total aset.

Pengukuran variabel ukuran perusahaan menggunakan logaritma dari total aset, dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log \text{ Total Aset}$$

Populasi Sampel dan Teknik

Pengambilan Sampel

Penelitian menggunakan populasi dari perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 - 2015. Jumlah Perusahaan yang tergolong dalam Industri Retail ada 33 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel yang

dilakukan secara *purposive sampling*, dengan kriteria tahapan sebagai berikut :

1. Perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015
2. Perusahaan retail yang melaporkan laporan keuangan yang lengkap secara berturut-turut pada periode 2011-2015 dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.
3. Perusahaan retail tidak mengalami kerugian secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.
4. Perusahaan retail yang menggunakan mata uang Rupiah.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk menganalisa data-data dengan cara mendeskripsikan data serta mengambil kesimpulan dari sampel-sampel yang diambil dalam pengujian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menggambarkan secara keseluruhan variabel-variabel yang akan diuji.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas suatu data dalam penelitian ini dapat dilakukan melalui *Kolmogorov Smirnov* (Imam, 2007:30). Dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* maka dilakukan dengan menetapkan $\alpha = 5\%$, jika probabilitas signifikansi $\geq 0,05$ maka residual data memiliki distribusi normal, apabila jika $< 0,05$ maka residual data tidak memiliki distribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya. Jika terdapat korelasi, maka sapat disebut problem autokorelasi (Imam, 2007:95). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah diantara residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak ada hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residul tersebut acak atau diambil secara random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Kesimpulan uji run test yaitu jika sign. uji run test $> 0,05$ maka model regresi bebas dari asumsi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan dalam pengujian apakah dalam model regresi dapat ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Regresi yang baik diharuskan tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation faktor atau VIF. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah jika mempunyai besaran nilai VIF < 10 dan mempunyai nilai *tolerance* mendekati angka satu.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dapat digunakan untuk pengujian apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika variance dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain sama atau tetap, maka dapat disebut Homoskedastisitas dan jika tidak terdapat ketidaksamaan dapat disebut Heteroskedastisitas. Dalam penggunaan regresi yang baik yaitu Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Pendeteksian ada atau tidaknya Heteroskedastisitas yaitu

dapat menggunakan uji Glajser yang bertujuan mengusulkan dan meregras dari nilai absolute residual untuk variabel bebas (independen).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk pengujian kekuatan dalam hubungan antara dua atau lebih variabel. Analisis regrasi juga menunjukkan bagaimana arah hubungan antar variabel terikat (dependen) dengan variabel independen

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi yang dilihat dari minimum, maksimum, dan rata-rata (mean) dalam penelitian.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	MIN	MAX	MEAN
PBV	52	-4107,8%	24646%	957,87%
DER	52	-475,86%	1819,2%	193,62%
GSALES	52	-10,65%	61,76%	18,35%
ROA	52	0,32%	78,35%	9,02%
SIZE	52	3.2E+11	1.5E+13	4E+12

1. Nilai Perusahaan

Hasil yang ditunjukkan oleh tabel 1, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan (PBV) perusahaan retail pada periode 2011-2015 sebesar 957,87%. Nilai minimum pada variabel nilai perusahaan -4.107,8% terdapat pada tahun 2013 tercatat PT Matahari Departement Store Tbk yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki PBV yang rendah dibandingkan perusahaan retail yang lainnya. Hasil nilai minimum yang negatif didapat dari nilai ekuitas. Ekuitas yang negatif didapat karena perusahaan mengalami kerugian, sehingga ekuitas perusahaan digunakan dalam menutupi kerugian. Sedangkan nilai maksimum perusahaan retail variabel nilai perusahaan sebesar 24.645,97% yang terdapat pada tahun 2014 tercatat PT Matahari Depatremment Store Tbk yang artinya perusahaan tersebut sedang

mengalami peningkatan atau sedang berkembang yang disebabkan oleh peningkatan laba perusahaan serta meningkatnya pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya.

2. Struktur Modal

Nilai rata-rata dari keseluruhan struktur modal (DER) perusahaan retail pada tahun 2011-2015 sebesar 193,6257%. Nilai minimum pada variabel struktur modal sebesar -475,862% pada tahun 2013 tercatat perusahaan PT Matahari Department Store Tbk yang artinya perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang paling buruk dibandingkan dengan perusahaan retail lainnya. Sedangkan untuk nilai maksimum struktur modal sebesar 1.819,236% ditahun 2014 tercatat pada perusahaan yang sama dengan nilai minimum variabel struktur modal yaitu PT Matahari Depatement Store Tbk yang artinya perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang paling baik dibandingkan dengan perusahaan retail lainnya.

3. Pertumbuhan Penjualan

Hasil dari rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan retail yang terdaftar di BEI sebesar 18,35%. Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -10,65% pada tahun 2014 tercatat PT Multi Indocitra Tbk mempunyai pertumbuhan penjualan paling rendah dibandingkan perusahaan retail lainnya. Hasil pertumbuhan penjualan yang negatif karena penjualan tahun 2014 lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Sedangkan nilai maksimum tercatat tahun 2011 PT Midi Utama Tbk mempunyai pertumbuhan penjualan paling tinggi dibandingkan perusahaan retail lainnya yaitu sebesar 61,76%.

4. ROA

Hasil dari rata-rata ROA perusahaan retail yang terdaftar di BEI sebesar 9,02%. Sedangkan nilai minimum ROA sebesar 0,32% terjadi pada tahun 2015 tercatat PT

Mitra Adiperkasa Tbk yang menunjukkan kurang efisiennya perusahaan dalam menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Sedangkan nilai maksimum ROA sebesar 78,3% yang terdapat pada 2015 tercatat PT Matahari Departement Store Tbk yang menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

5. Ukuran Perusahaan

Hasil dari rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI sebesar 18,35%. Nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar Rp 323.469.491.127 pada tahun 2011 tercatat PT Millenium Pharmacon International Tbk yang artinya perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang paling kecil diantara perusahaan retail lainnya dan memiliki total aset yang rendah dibandingkan yang lainnya. Sedangkan nilai maksimum tercatat sebesar Rp 15.195.887.000.000 pada tahun 2015 tercatat PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk sehingga perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang paling besar diantara perusahaan retail lainnya, maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tersebut mencapai nilai tertinggi maka penjualan bersih yang dimiliki perusahaan tersebut tergolong besar diantara perusahaan retail dan dapat menghasilkan laba yang maksimum.

Uji Normalitas

Perhitungan uji normalitas akan terdistribusi secara normal jika *Kolmogorov-Smirnov test* $> 0,05$. Hasil yang didapat menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* data yang digunakan dalam sampel penelitian terdistribusi secara normal dengan hasil *Kolmogorov-Smirnov Test* = $0,200 > 0,05$.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	52
<i>Test Statistic</i>	0.098
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.200

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1), dalam mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat dengan nilai uji Durbin-Watson.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.130

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 2,130. Nilai tersebut dibandingkan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5%, dengan jumlah sampel $52(n=52)$ dan jumlah independen variabel dalam penelitian yaitu 4 ($k=4$), maka didapatkan nilai pada tabel batas atas (du) sebesar 1,7223. Dari keterangan tersebut nilai Durbin Watson 2,130 lebih besar dari batas atas (du) 1,7223 dan kurang dari $(4-du) = 4-1,7223 = 2,2777$ dan hasil yang didapat bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif artinya tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Mendeteksi gejala multikolinieritas dengan menggunakan atau melihat tool uji yang disebut *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10, itu menunjukkan model tidak terdapat gejala multikolinieritas, artinya tidak terdapat hubungan antar variabel bebas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	0.988	1.012
GSALES	0.984	1.016
ROA	0.989	1.011
SIZE	0.995	1.005

Hasil perhitungan nilai VIF, dapat ditarik kesimpulan bahwa model tidak terdapat (tidak terjadi) multikolinieritas antar variabel independen karena nilai VIF masing-masing variabel independen (struktur modal, pertumbuhan penjualan *return on asset*, dan ukuran perusahaan) lebih kecil dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Suatu model dikatakan memiliki problem heteroskedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	0.583
DER	0.318
GSALES	0.186
ROA	0.129
SIZE	0.645

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi setiap variabel yang digunakan dalam penelitian lebih dari 0,05 atau 5%, dan dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen (struktur modal, pertumbuhan penjualan, ROA, dan ukuran perusahaan) memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil perhitungan masing-masing uji F yaitu sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	46.407	0.000

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki F hitung sebesar 46,407 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,000 menunjukkan bahwa uji signifikan dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, pertumbuhan penjualan, ROA, dan ukuran perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak serta variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Uji R²

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R²) yang berada antar nol dan satu.

Tabel 7
Hasil Uji R²

Model	R	Adjusted R Square
1	0.893	0.781

Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa besarnya korelasi antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, *return on asset*, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sebesar 0,893. Korelasi termasuk dalam kategori sangat kuat. Serta dapat diketahui nilai koefisien determinasi (Adjusted R-Square) sebesar 0,781. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan model regresi Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Return on Asset, dan Ukuran Penjualan dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 78,1% sedangkan 21,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen (struktur modal, pertumbuhan penjualan, ROA, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Tabel 8
Hasil Uji T

Model	T	Sig.
(Constanta)	-0.605	0.548
DER	12.022	0.000
GSALES	0.710	0.481
ROA	5.152	0.000
SIZE	0.300	0.765

Hasil dari uji t dapat dilihat sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil hipotesis pertama dapat dilihat bahwa nilai t hitung Struktur Modal adalah 12,022 dengan nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar 0,000 lebih kecil dari α (0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang artinya bahwa adanya pengaruh antara variabel Struktur Modal dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai t hitung Pertumbuhan Penjualan adalah 0,710 dengan nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,481 lebih besar dari α (0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel Pertumbuhan Penjualan dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai t hitung ROA adalah -5,152 dengan nilai signifikansi variabel ROA sebesar

0,000 lebih kecil dari α (0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang artinya bahwa terdapat pengaruh antara variabel ROA dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung Ukuran Perusahaan adalah 0,300 dengan nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,765 lebih besar dari α (0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang artinya bahwa tidak adanya pengaruh antara variabel Ukuran Perusahaan dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Tabel 9
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-41.446	68.523
DER	10.137	0.843
GSALES	12.033	16.946
ROA	95.064	18.451
SIZE	1.659	5.520

Berikut persamaan yang diperoleh dari hasil pengujian:

Model regresi linier berganda dapat menggunakan rumus:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Sehingga bila dimasukkan kedalam persamaan regresi diatas akan seperti berikut:

$$PBV = -41,446 + 10,137 (DER) + 12,033 (GSALES) + 95,064 (ROA) + 1,659 (SIZE) + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa :

a. Nilai konstanta dari persamaan diatas menunjukkan besarnya nilai perusahaan

(Y) adalah -41,446, jika struktur modal (*debt to equity ratio*), pertumbuhan penjualan (*growth sales*), ROA (*return on asset*), dan ukuran perusahaan (*log of total asset*) sama dengan nol.

- b. Koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X_1) = 10,137. Nilai koefisien regresi DER pada struktur modal yang positif menunjukkan adanya kenaikan DER sebesar satuan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sebesar 10,137 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.
- c. Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan penjualan (X_2) = 12,033. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan (*growth*) positif menunjukkan adanya kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar satuan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sebesar 12,033 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.
- d. Koefisien regresi untuk variabel ROA (X_3) = 95,064. Nilai koefisien regresi ROA positif menunjukkan adanya kenaikan *return on asset* sebesar satuan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sebesar 95,064 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.
- e. Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (X_4) = 1,659. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*log total aset*) positif menunjukkan adanya kenaikan ukuran perusahaan (*log total asset*) sebesar satuan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sebesar 1,659 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hubungan dari hasil penelitian ini struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Berdasarkan hasil uji t sebesar 12,022 dengan nilai signifikansi

sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, terlihat dari hasil uji deskriptif struktur modal yang menunjukkan nilai minimum tercatat PT Matahari Departement Store Tbk pada tahun 2013 dengan DER sebesar -475,862% yang didapat dari total liabilitas dibagi sebesar Rp 3.718.254.000.000 dibagi dengan total ekuitas Rp -781.372.000.000. Hasil DER perusahaan retail dijadikan acuan oleh investor dalam berinvestasi karena investor dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dengan penerbitan hutang perusahaan memberikan tanda bahwa perusahaan mendapatkan pengawasan tambahan dari pihak investor. Pemegang saham merespon keadaan ini sebagai *good news* bahwa perusahaan akan beroperasi dengan lebih baik di bawah pengawasan sehingga harga saham meningkat dengan adanya kenaikan hutang.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut berdasarkan hasil uji t sebesar 0,710 dengan nilai signifikansi sebesar $0,481 < 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian pertumbuhan penjualan yang meningkat tidak menjamin bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat. Terlihat dari hasil minimum uji statistik deskriptif variabel pertumbuhan penjualan sebesar -10,65% pada tahun 2014 tercatat

PT Multi Indocitra Tbk yang diperoleh dari penjualan tahun 2014 sebesar Rp 528.357.952.839 yang dikurangi penjualan tahun 2013 sebesar Rp. 591.342.580.167 dan memperoleh selisih Rp - 62.984.627.328, selanjutnya hasil selisih tersebut dibagi dengan penjualan tahun 2013 dan dikali dengan 100%. Hasil minimum pertumbuhan penjualan menunjukkan negatif dikarenakan penjualan di tahun 2014 lebih rendah dibandingkan tahun 2013 yang artinya menurunnya penjualan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat pertumbuhan penjualan retail dalam berinvestasi.

3. Pengaruh ROA (X₂) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa t hitung ROA adalah -5,152 dengan nilai signifikansi 0,000 > 0,05, jadi H₀ ditolak yang artinya bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga meningkatnya ROA dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai minimum uji analisis deskriptif variabel ROA yang didapatkan 0,32% yang terjadi pada tahun 2015 tercatat PT Mitra Adiperkasa Tbk didapat dari laba setelah pajak sebesar Rp 30.095.070.000 dibagi dengan total aset Rp 9.482.934.568.000. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini menunjukkan seberapa perolehan laba bersih jika diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset, artinya semakin tinggi rasio maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan laba bersih yang akan berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan kepada pemegang saham serta akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor sehingga investor akan tertarik karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Jika laba naik maka dividen yang dibagikan juga akan naik dan

harga saham secara otomatis akan naik karena minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan bertambah.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X₂) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,300 dengan nilai signifikansi 0,765 > 0,05 yang berarti H₀ diterima dan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya suatu perusahaan diukur dengan melihat *total asset* pada laporan keuangan. Hal ini diperkuat dengan adanya data penelitian, hasil nilai minimum uji analisis statistik deskriptif menunjukkan PT. Millenium Pharmacon International Tbk tahun 2011 memiliki total aset yang paling rendah diantara perusahaan retail lainnya sebesar Rp 323.469.491.127. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor untuk berinvestasi tidak dapat dilihat seberapa besar nilai aset yang dimiliki perusahaan, karena total aset yang dimiliki perusahaan retail rendah maka investor tetap akan berinvestasi, terlihat dari perusahaan retail yang memiliki total aset rendah tetap mengeluarkan harga saham setiap lembarnya.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil dari regresi linear berganda dan pembahasan yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa :

1. Struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. *Return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari perusahaan retail.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan untuk itu bagi peneliti di masa mendatang diharapkan dipertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini, yakni :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang melaporkan hasil laporan keuangan dengan mata uang rupiah, sedangkan terdapat juga perusahaan yang melaporkan hasil laporan keuangan dengan menggunakan mata uang asing namun tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan laporan keuangan perusahaan yang menghasilkan laba secara berturut-turut selama periode 2011-2015.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan sektor retail yang hanya 33 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak semua mempublikasikan hasil laporan keuangannya.
4. Dari hasil normalitas data hanya 52 sampel perusahaan yang dikategorikan normal dari 55 sampel perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan di atas, peneliti yang mengambil topik yang sama maka saran yang diberikan diantaranya :

1. Peneliti selanjutnya jika menggunakan variabel ROA dapat menambah sampel dengan menggunakan laporan keuangan yang rugi.
2. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel perusahaan dengan kriteria yang belum ditentukan sebelumnya serta memperluas sampel dengan meneliti sektor lainnya.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen seperti risiko perusahaan, *family control*, *leverage*, biaya hutang dan stabilitas penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, Sri Mahatma Dewi., dan Ary, Wijaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 4, No. 2, PP 358-372.
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta :BPFE.
- Bhattacharya, S., dan Saxena, A. 1979. "Imperfect Information, Dividend Policy, and 'The Bird in the Hand' Fallacy". *The Bell Journal of Economics*. Vol. 10., No. 1, PP 259-270.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Laporan Keuangan & Tahunan*. www.idx.co.id.
- Dita, Aditiasari. 2016. "Alfamart Cetak Laba Rp 337 Miliar, Tumbuh 51%". From: Finance.detik.com. Diakses 31 Oktober 2016.
- Fernandes, Moniaga. 2013. "Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 1, No. 4.
- Imam, Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Lanti, Triagustina., Edi, Sukarmanto., dan Helliana. 2015. "Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012".
- Mafizatun, Nurhayati. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No. 2, PP 144-153.
- Priscilia, Gizela Frederik., Sientje, C. Nangoy., dan Victoria, N. Untu. 2015.

- “Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, PP 1242-1253
- Ross, Stephen A. 1977. “The Determination of Financial Structure : The Incentive Signalling Approach”. *The Bell Journal of Economics*. Vol. 8, No. 1, PP 23-40.
- Sopiah., dan Syihabudhin. 2008 *Manajemen Bisnis Retail*. Yogyakarta.
- Ta’dir, Eko Prasetya., Parengkuan, Tommy., dan Ivon, S. Saerang. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI”. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2, No. 2.
- Titik, Indrawati dan Suhendro. 2006. “Determinasi Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 3, No. 1, PP 77-105.
- Verawati, Hansen., dan Juniarti. 2014. “Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi”. *Business Accounting Riview*. Vol. 2, No. 1, PP 121-130.