

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

LEONY CAHYA TRINITA
2015210822

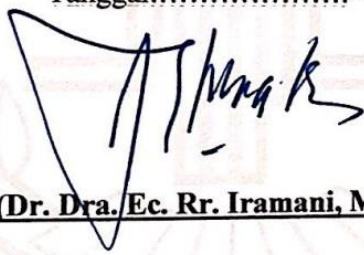
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Leony Cahya Trinita
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 23 Juli 1997
NIM : 2015210822
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 21 Maret 2019



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal: 21 Maret 2019



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi
Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indoneisa Periode 2012-2017)**

Leony Cahya Trinita
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2015210822@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of profitability, capital structure, firm size and sales growth on the firm value in the property sector and real estate are listed on the Indonesia Stock Exchange whether partial; or simultaneous. The total sample used is 43 companies. The sample in this study was selected by using purposive sampling. Analytical methods used are multiple linear regression analysis, t test, F test and coefficient of determination analysis (R²). The result of this research shows the variable (ROE) and capital structure (DER) have a positive significant effect on firm value, firm size (SIZE) has negative not significant effect on firm value and sales growth (SALES) has a positive not significant effect on firm value. And simultaneously, variable profitability, capital structure, firm size and sales growth has an significant effect on the firm value in property and real estate are listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2017.

Keywords: firm value, profitability, capital structure, firm size, sales growth

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi harga saham perusahaan yang dianggap layak bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Investor dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi memerlukan informasi tentang penilaian saham. Harga saham saat ini akan mencerminkan penilaian investor pada kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Apabila harga saham tinggi maka membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pada pasar sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:3) terdapat tiga keputusan utama yang akan menentukan nilai perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pen-

danaan dan keputusan manajemen aset. Sehubungan dengan hal tersebut, adapun beberapa faktor-faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga akan menyangkut keputusan utama manajemen keuangan diantaranya adalah variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Keputusan pertama yang akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam suatu periode tertentu. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan, karena besar kecilnya suatu laba yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi, maka variabel yang mempengaruhi nilai perusa-

haan adalah struktur modal. Struktur modal adalah proporsi dari keputusan pendanaan. Struktur modal merupakan perbandingan modal sendiri dan hutang jangka panjang. Menurut Husnan (2000), struktur modal adalah perbandingan antara perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Keputusan yang ketiga merupakan Keputusan manajemen aset, yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula suatu perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal.

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pada penelitian ini, pertumbuhan penjualan diukur dari perubahan penjualan perusahaan setiap tahunnya, hal ini bertujuan untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas penjualan yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian ini menggunakan empat variabel yang di akan prediksi berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Alasan memilih variabel tersebut karena variabel tersebut mewakili keputusan yang penting dalam manajemen keuangan. Keputusan tersebut adalah keputusan investasi yaitu variabel profitabilitas, keputusan pendanaan yaitu variabel struktur modal, dan keputusan manajemen aset yaitu untuk pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan karena diprediksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana pemilihan perusahaan *property* dan *real estate* pada penelitian ini dikarenakan salah satu indikator

bangkitnya kondisi perkonomian di suatu Negara. Peluang besar pada sektor ini juga dil irik oleh investor lokal dan investor asing. Besarnya minat investor tersebut tentu karena melihat cerah prospek di sektor *property* dan *real estate*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk pengaruh tentang variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin besar harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri.

Menurut Moeljadi (2006), “tujuan manajemen keuangan adalah sebenarnya tercermin dari kegiatan sehari-hari yang dilakukan oleh manajemen keuangan. Dalam hal ini, manajemen keuangan hanya terbatas pada kegiatan pengelolaan keuangan perusahaan yang meliputi yaitu perencanaan sumber keuangan, investasi, kekayaan, keuangan dan modal dari perusahaan. Sehubungan dengan hal ini, maka manajemen keuangan merencanakan perolehan tersebut untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham itu dapat tercapai, maka perlu diambil ke *financial management decision* yang mempunyai pengaruh besar bagi peningkatan nilai perusahaan.

Tidak ada nilai perusahaan yang sama, setiap investor memiliki cara pandang yang berbeda dalam merespon informasi-informasi terkait dengan kinerja perusahaan

an ataupun perubahan kondisi perekonomian. Banyak cara yang dapat digunakan untuk menilai nilai perusahaan, seperti: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Variabel profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Menurut Kasmir (2011), dengan menghasilkan suatu laba yang maksimal, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan dan kemakmuran para manajemen perusahaan. Artinya, besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan asal untung. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Sugiarto (2009) dalam konteks manajemen keuangan struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aset, yang diharapkan struktur modal adalah perbandingan antara perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal terbaik. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Pratiwi et al, 2016).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas titik optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan bagi suatu perusahaan yang memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan ini penggunaan hutang diperoleh dari pajak yaitu bunga hutang adalah sebagai pengurangan pajak dan disiplin manager ketika membayar kewajiban hutang, sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Adapun teori yang mendasari struktur modal antara lain *trade of theory*, *agency theory*, *the Pecking Order Theory* dan *theory signaling*.

Trade off Theory

Trade of theory ini merupakan pengembangan dari teori Modigliani dan Miller. *Trade off Theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Adanya fakta bahwa bunga yang di bayarkan sebagai pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung, maka pemerintah membayar sebagian bunga atau hutang memberikan manfaat perlindungan pajak bagi perusahaan. Akibatnya penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan laba operasi semakin banyak yang mengalir kepada investor. *Trade off theory* ini pada intinya menyeimbangkan antara manfaat pajak dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Pengorbanan karena penggunaan hutang tersebut berupa biaya kebangkrutan. Awalnya penggunaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena besarnya manfaat pajak yang didapat dan rendahnya risiko kebangkrutan.

Selama manfaat pajak yang didapatkan masih besar daripada pengorbanan akibat penggunaan hutang maka hutang da-

pat terus ditingkatkan, namun apabila pengorbanan akibat penggunaan hutang menjadi lebih besar daripada manfaat pajak maka hutang tidak lagi bisa ditingkatkan. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Sehingga perusahaan harus menentukan struktur modal optimal yaitu keseimbangan antara besarnya manfaat pajak dengan biaya kebangkrutan.

Agency Theory

Agency theory ini menyangkut hubungan antara anggota-anggota di perusahaan. Teori agensi sebagai sebuah strategi dalam peningkatan nilai perusahaan karena tujuan dari perusahaan adalah menciptakan nilai perusahaan yang tinggi bagi perusahaan tersebut (Moeljadi, 2016). Teori ini berpandangan bahwa struktur modal optimal ditentukan oleh biaya yang muncul dari konflik yang terjadi antara principal dan agen. Prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau manajer. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaannya. Pemilihan hutang yang tinggi dijadikan investor untuk mempengaruhi pihak manajemen perusahaan agar terus bekerja dalam membayar hutang dan mengurangi perilaku menyimpang para pihak manajemen perusahaan.

The Pecking Order Theory

Jika investor memiliki informasi yang lebih sedikit tentang nilai perusahaan dibandingkan orang dalam perusahaan, saham perusahaan akan dinilai secara tidak benar oleh pasar. Saat perusahaan memerlukan perusahaan bagi investasi barunya, penilaian pasar yang terlalu rendah terhadap harga saham perusahaan akan mendilusi kekayaan pemegang saham lama. Keadaan ini dapat mengarah pada *under investment*. Untuk menghindari ini maka perusahaan memiliki preferensi yang

dikenalkan dengan *financial pecking order*. Teori ini menggambarkan sebuah hirarki dalam pencarian dan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan internal ekuitas dalam membiayai investasi dan mengimplemetasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibanding eksternal, utang yang aman dibanding utang yang beresiko.

Signaling Theory

Signaling theory didasarkan pada ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham meningkat. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal (Sugiarto, 2009:48).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan (Rahmawati *et al*, 2015). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Bahwa ukuran perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan memiliki laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan memiliki laba yang rendah.

Menurut penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) menyebutkan bahwa dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total

aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di suatu perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi lain manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan justru akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Menurut Pantow *et al* (2016) pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu penjualan adalah tanda perusahaan itu menguntungkan, maka dari itu investor akan mengharap tingkat pengembalian (return) dari investasi yang dilakukan. Pertumbuhan penjualan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap penjualan perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Rasio *Return on Equity* ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan untuk pengembalian modal saham. Hal ini berarti apabila semakin tinggi profitabilitas maka kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntu-

ngan semakin besar sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Apabila investor itu tertarik untuk berinvestasi di sebuah perusahaan maka permintaan terhadap saham akan semakin bertambah dan harga saham juga meningkat sehingga nilai perusahaan akan menjadi semakin meningkat.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Dewi *et al* (2014), Rahmawati *et al* (2015), dan Lumoly *et al* (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *trade of theory* menjelaskan bahwa struktur modal yang masih berada di bawah target titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya sampai pada batas tertentu. Jika melebihi batas hingga berada di atas titik optimal struktur modal, maka setiap penambahan hutang justru akan menjadi risiko yang besar bagi perusahaan yaitu kebangkrutan karena semakin besar beban yang akan dibayar oleh perusahaan. Semakin besar beban yang dibayarkan maka akan menurunkan laba. Investor juga cenderung kurang berminat terhadap saham tersebut, karena investor menganggap hutang yang banyak adalah risiko tinggi bagi perusahaan, sehingga akan membuat permintaan saham berkurang dan harga saham menurun, menurunnya harga saham tersebut menunjukkan semakin menurun pula nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013), dan Rahmawati *et al* (2015) yang menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian dari Dewi *et al* (2014), Pratiwi *et al* (2016) Pantow *et al*

(2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung memilih hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang dipilih perusahaan untuk menghemat pajak, karena biaya bunga hutang bisa dipakai sebagai pengurang pajak, dengan memasukkan pajak, maka penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

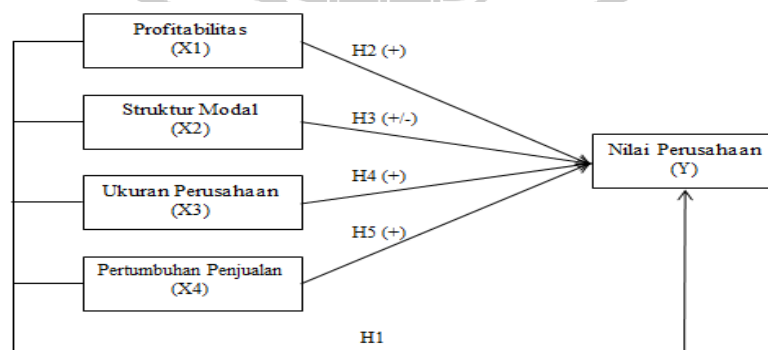
Ukuran perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik. Kenaikan ukuran perusahaan dapat ditandai dengan total aset perusahaan yang mengalami kenaikan lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Nilai total aset ini digunakan sebagai dasar bahwa nilai total aset mencerminkan kekayaan atau harta suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kredibilitas perusahaan semakin meningkat, sehingga dengan meningkatnya kredibilitas investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Apabila investor tertarik untuk berinvestasi maka permintaan jumlah saham akan bertambah sehingga harga saham akan meningkat, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan

juga akan meningkat. Penjelasan tersebut didukung oleh Dewi *et al* (2014) dan Rahmawati *et al* (2015), serta Pratiwi *et al* (2016) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan perusahaan yang meningkat menandakan perusahaan itu berkembang dan mampu mengelola penjualan perusahaan dengan baik. Apabila perusahaan semakin berkembang maka pendapatan yang diperoleh perusahaan semakin meningkat dari penjualan perusahaan. Apabila penjualan meningkat dan terus tumbuh, maka para investor mempunyai pandangan bahwa perusahaan tersebut dapat berkembang baik di masa yang akan datang, sehingga para investor merasa aman dengan return yang diperolehnya. Kondisi ini dinilai investor suatu sinyal yang baik. Sinyal tersebut membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan saham bertambah, apabila permintaan saham meningkat maka nilai perusahaan meningkat. Demikian hal tersebut didukung oleh penelitian dari Pantow *et al* (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *property dan real estate* periode 2012-2017 yang termasuk kriteria.

Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan hasil sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang dipilih menjadi sampel adalah: (1) Perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012–2017. (2) Perusahaan sektor *property dan real estate* menyediakan data laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2012-2017. (3) Perusahaan sektor *property dan real estate* yang mempunyai ekuitas positif.

Data Penelitian

Penelitian ini data yang digunakan merupakan data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan sumber lainnya seperti buku dan internet. Metode pengumpulan data pada penelitian ini data menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data melalui publikasi dari laporan keuangan keuangan yang telah dipublikasikan di BEI yang diperoleh dari <http://www.idx.co.id>. Pada penelitian ini untuk pengukuran variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan digunakan laporan keuangan tahun 2012-2016. Sedangkan, untuk pengukuran variabel nilai perusahaan digunakan laporan keuangan periode tahun 2013-2017.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen atau terikat serta profitabilitas, struktur modal, ukuran per-

sahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen atau bebas.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi harga saham perusahaan yang dianggap layak bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Penelitian ini akan menghitung nilai perusahaan menggunakan persamaan PBV (*Price Book Value*). PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Berikut rumus untuk mengukur *Price to Book Value*:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE (*Return on Equity*). ROE merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Berikut rumus untuk mengukur *Return on Equity*:

$$ROE = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

Struktur Modal

Struktur modal yaitu perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam penelitian struktur modal menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). *Debt Equity Ratio* (DER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Berikut rumus untuk mengukur *Debt to Equity*:

$$DER = \text{Total Hutang} / \text{Modal Sendiri}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Berikut adalah rumus untuk mengukur ukuran perusahaan:

$$Size = Ln (Total\ asset)$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara total penjualan periode tahun sekarang dan periode tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dari segi penjualan. Berikut rumus untuk mengukur sales:

$$Sales = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan teknik analisis regresi linear berganda. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran secara umum mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel bebas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata dari variabel yang digunakan. Berikutnya akan menunjukkan gambaran hasil dari setiap variabel dependen maupun variabel independen dalam penelitian yang dilakukan ini.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviasi
NP (X)	4,89	0,09	1,28	1,01
PR (%)	41,16	-17,80	9,85	10,22
SM (X)	2,02	0,03	0,71	0,49
UK (juta)	Rp 45.603.683	Rp 84.642	8.003.883	3.379.331
PP (%)	436,9	-87,10	25,15	61,99

Sumber: www.idx.co.id, diolah.

Berdasarkan pada tabel 1 besarnya nilai rata-rata nilai perusahaan (NP) adalah sebesar 1,28 dengan nilai simpangan baku sebesar 1,01. Nilai tertinggi pada variabel nilai perusahaan sebesar 4,89 ditahun 2015 di miliki oleh PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII). Nilai ini mengindikasikan PT Fortune Mate Indonesia Tbk mengalami peningkatan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan mampu memberikan kepercayaan kepada investor dan saham perusahaan menjadi yang favorit bagi para investor di bursa efek untuk tahun 2015. Nilai terendah pada variabel nilai perusahaan sebesar 0,09 pada tahun 2016 dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk. (OMRE). Penurunan nilai perusahaan ter-

jadi dikarenakan harga saham berada dibawah atau lebih rendah dari nilai bukunya.

Hasil rata-rata profitabilitas (PR) memiliki nilai sebesar 9,85 dan dengan nilai simpangan baku sebesar 10,21. Nilai tertinggi pada variabel profitabilitas sebesar 41,16% di tahun 2016 dimiliki oleh PT Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII) nilai ini mengindikasikan bahwa PT Fortune Mate Indonesia Tbk. mampu memaksimalkan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dan perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan modal sendiri. Sedangkan nilai terendah adalah sebesar -17,87% dimiliki oleh PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada tahun 2012. Hal ini disebabkan karena perusahaan PT Bhuwa-

natala mengalami rugi bersih sebesar Rp 15.132 juta pada tahun 2012.

Hasil rata-rata dari struktur modal (SM) adalah sebesar 0,71 dan simpangan baku sebesar 0,49. Nilai maksimum dari variabel struktur modal sebesar 2,02 dimiliki oleh PT Cowell Development Tbk. pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan hutang. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula beban perusahaan pada kreditur. Sedangkan nilai minimum dari variabel struktur modal sebesar 0,03 dimiliki oleh perusahaan PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk. pada tahun 2016. Artinya perusahaan PT Mahkota Sejati Tbk. lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan dan lebih sedikit menggunakan hutang sebagai pembiayaan kegiatan operasionalnya.

Hasil nilai rata-rata dari ukuran perusahaan (UK) adalah sebesar 8.003.883 dan simpangan baku sebesar 3.379.332. Nilai maksimum dari variabel ukuran perusahaan dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) pada tahun 2016 sebesar Rp. 45.603.683 (juta). Hal ini menunjukkan bahwa LPKR memiliki aset yang besar dan merupakan perusahaan yang memiliki aset tertinggi dibanding yang perusahaan lainnya. Sedangkan nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar

Rp. 84.642 (juta) yang dimiliki oleh PT Metro Realty Tbk. pada tahun 2016. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang terbatas dibanding yang lainnya dan kurang mampu dalam mengelola asetnya sehingga operasional perusahaan juga ikut menurun.

Hasil nilai rata-rata dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 25,15% dan nilai simpangan baku sebesar 61,99%. Nilai maksimum dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 436,95% yang dimiliki oleh perusahaan PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2015, hal ini dikarenakan terjadi pelonjakan penjualan lahan, dan penjualan rumah serta penjualan gedung dari perusahaan PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. Sedangkan nilai minimum adalah sebesar -87,12% yang dimiliki oleh PT Greenwood Sejahtera Tbk. pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut pada tahun 2013 mengalami penurunan yang salah satunya merupakan dampak dari penurunan perekonomian nasional dan peningkatan suku bunga bank yang mengakibatkan minat masyarakat untuk melakukan investasi turun. Alasan lain juga dikarenakan proyek perkantoran *The City Center* (TCC) Batavia akan ditangguhkan sampai awal tahun 2014.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	r ²	Kesimpulan
(Constant)	2,459					
PR	0,036	4,458	1,645	0,000	0,337	H ₀ ditolak
SM	0,830	4,834	±1,960	0,000	0,362	H ₀ ditolak
UK	-0,141	-2,442	1,645	0,016	-0,193	H ₀ ditolak
PP	0,000	-0,146	1,645	0,884	-0,012	H ₀ diterima
F_{hitung} = 11,860 Sig. = 0,000 F_{tabel} = 2,430 R Square = 0,234						H ₀ ditolak

Sumber : www.idx.co.id, diolah

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (PR), struktur modal (SM), ukuran perusahaan (UK) dan

pertumbuhan penjualan (PP) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari α

atau sebesar 0,05 (5%) atau F_{hitung} sebesar 11,860 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,430.

Berdasarkan nilai koefisien determinasi hasil R^2 menunjukkan sebesar 23,4% sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan mampu berkontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 23,4% pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 dan sisanya 76,6% dipengaruhi oleh variabel diluar model penelitian seperti kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2, nilai koefisien dari persamaan variabel profitabilitas (PR) sebesar 0,036 yang menunjukkan bahwa apabila profitabilitas naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,036 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan. Berdasarkan hasil pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari α atau ($0,000 < 0,05$) atau t_{hitung} sebesar 4,458 lebih besar dari t_{tabel} ($4,458 > 1,645$) sehingga H_0 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menandakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, maka menunjukan prospek kedepan yang baik. Fenomena ini akan memberikan sinyal yang positif di pasar modal, sehingga lebih banyak menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Investor menganggap bahwa perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi pula. Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi maka akan meningkatkan permintaan saham dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Dewi *et al* (2014), Rah-

mawati *et al* (2015), Lumoly *et al* (2018) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dari persamaan variabel struktur modal adalah sebesar 0,830 yang menunjukkan apabila struktur modal naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,830 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan. Berdasarkan tabel 2, menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari pada α ($0,000 < 0,025$) atau t_{hitung} sebesar 4,834 lebih besar daripada t_{tabel} ($4,834 > 1,960$) sehingga H_0 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan *trade of theory* yang menjelaskan bahwa hutang yang masih berada di bawah titik optimal struktur modal, maka setiap penambahan hutang akan semakin meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila hutang sudah berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Fenomena ini yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif karena perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung memilih hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang dipilih oleh perusahaan untuk menghemat pajak, karena biaya bunga hutang bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Penambahan hutang justru akan meningkatkan nilai perusahaan dimana peningkatan nilai tersebut karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan. Lalu, hutang jangka panjang juga umumnya digunakan perusahaan untuk membelanjai perluasan atau melakukan ekspansi. Perusahaan akan kesulitan melakukan ekspansi apabila perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri, karena pada dasarnya setiap perusahaan berkeinginan untuk tumbuh dan berkembang

meraih peluang yang menguntungkan. Hal ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan, apabila semakin banyak investor yang berminat maka permintaan saham akan bertambah dan harga saham meningkat sehingga nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi *et al* (2014), Pratiwi *et al* (2016), Pantow *et al* (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Rahmawati *et al* (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dari persamaan ukuran perusahaan adalah sebesar -0,141 yang menunjukkan bahwa apabila nilai perusahaan naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,141 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan. Berdasarkan hasil pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikan sebesar 0,016 lebih kecil dari pada α (0,016 < 0,05) atau t_{hitung} sebesar -2,442 lebih kecil daripada t_{tabel} (-2,442 < 1,645) sehingga H_0 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya bisa diukur dengan adanya besar total aset perusahaan. Pada sisi lain, saat ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh hutang dari pihak eksternal. Hutang yang akan diperoleh perusahaan digunakan untuk investasi, namun persepsi para investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang berlebihan, karena dapat menyebabkan kemungkinan total aset yang besar bisa digunakan perusahaan sebagai jaminan atas hutang tersebut. Fenomena ini yang membuat para investor kurang tertarik untuk menanam-

kan modalnya di pasar modal. Apabila semakin banyak investor yang tidak tertarik, maka permintaan akan saham sedikit dan harga saham menurun, oleh sebab itu nilai perusahaan juga menurun. Hasil tidak sejalan dengan penelitian dari Dewi *et al* (2014), Rahmawati *et al* (2015) dan Pratiwi *et al* (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dari persamaan pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan penjualan naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,000 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan. Berdasarkan hasil pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki tingkat signifikan sebesar 0,884 lebih besar dari α (0,884 > 0,05) atau t_{hitung} sebesar -0,146 lebih kecil dari pada t_{tabel} (-0,146 < 1,645) sehingga H_0 diterima. Hal ini dapat dijelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fenomena ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan merupakan hasil yang belum final sebab pendapatan perusahaan masih belum dikurangi dengan biaya-biaya lainnya. Ketika perusahaan mengalami kenaikan suatu penjualan, hal tersebut belum tentu mengindikasikan bahwa laba juga akan meningkat dengan kata lain laba bisa menurun. Dalam konteks keuangan, laba atau rugi merupakan selisih dari total pendapatan dan total beban. Apabila pendapatan lebih besar dari beban maka perusahaan mengalami laba, sebaliknya apabila pendapatan lebih kecil daripada total beban maka perusahaan mengalami rugi. Sehingga penjualan perusahaan tidak dijadikan acuan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tidak digu-

nakan investor sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pantow *et al* (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan mendapatkan hasil sebanyak 32 perusahaan *property* dan *real estate* selama tahun 2012-2017. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama apabila dapat dikelola dengan baik akan memberikan dampak yang optimal bagi nilai perusahaan. (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, meningkatnya profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. (3) Variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana untuk meningkatkan nilai perusahaan, dimana kontribusi struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan paling tinggi yakni sebesar 13,10%. (4) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga menurun. (5) Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan maka

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu (1) Model pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan kontribusi hubungan variabel dependen dengan variabel independen sebesar 23,4% dan sisanya sebesar 76,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian seperti kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden. (2) tidak semua perusahaan sektor *property* dan *real estate* melaporkan laporan keuangan pada tahun 2012-2017 sehingga mengurangi sampel.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada investor yaitu sebaiknya para investor lebih melihat profitabilitas dan struktur modal dalam membeli saham karena akan memberikan sinyal positif kepada investor terhadap keuntungan yang diterima dimasa yang akan datang.

Bagi perusahaan, yaitu sebaiknya perusahaan mempertahankan kinerjanya dalam memperoleh laba khususnya pada profitabilitas dan struktur modal karena dalam hasil pengujian sebelumnya terbukti berpengaruh positif signifikan. Selanjutnya perusahaan meningkatkan penjualan agar investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Bagi peneliti selanjutnya, yaitu diharapkan menambah variabel-variabel lain seperti kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden karena variabel tersebut dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan diharapkan peneliti selanjutnya memperpanjang periode penelitian agar lebih mendapatkan hasil yang optimal. Serta peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan *outlier* apabila terdapat data yang ekstrem pada penelitian agar penelitian selanjutnya menghasilkan pengujian hipotesis yang sesuai dengan yang diharapkan.

DAFTAR RUJUKAN

Brigham, E.F., dan J. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.

- Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma & Wirajaya, Ary. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2): hal: 358-372.
- Dewi, Putu Yunita S., Yuniarta, Gede Adi., & Atmadja, Ananta Wikrama T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, 2(1): hal: 1-12.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Lumoly, Selin., Murni, Sri., Untu, Victoria N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA*, 6(3): hal: 1108-1117.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing
- Pantow, Mawar Sharon R., Murni, Sri. & Trang, Irvan. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1): hal: 961-971
- Pratiwi, Ni Putu Yuni., Yudiatmaja, Fridayana., & Sawendra, I Wayan. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*
- Rahmawati, Amalia Dewi., Topowijono & Sulasmiyati, Sri. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang Terdaftar di (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2): hal: 1-7.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Van Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M.. 2009. *Fundamental of Financial Management 12th ed.* Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos. Buku I. Jakarta: Salemba Empat
- www.idx.co.id

