

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI
(2012-2015)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Program Studi Akuntansi



Oleh :

NIYAS ISTNA YUANITA

NIM : 2013310649

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Niyas Istna Yuanita
Tempat, Tanggal Lahir : Pacitan, 9 Juni 1995
N.I.M : 2013310649
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di BEI (2012-2015).

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 26 Oktober 2017

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 26 Oktober 2017

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

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI
(2012-2015)**

Niyas Istna Yuanita
STIE Perbanas Surabaya
Email : istnayuanita95@gmail.com

ABSTRACT

Value of the firm is one of the objectives of the firm by way of maximixing the value of the stock. . There are several faktors that effect the value of the firm, but the authors only examined four variables, namely capital structure, profitability, liquidity and managerial ownership. The dependent variables were used in this study is the firm value, while the independent variable are capital structure, profitability, liquidity and managerial ownership. Samples were taken by using purposive sampling technique. The sample in this study is a LQ 45 companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2015 period totaling 45 companies. The method of analysis of this study use multiple linier regression. The results of thus study showed that capital structure with the Debt To Equity Ratio (DER), profitability with the Return On Equity (ROE) , liquidity with the Current Ratio no effect of firm value that is measured by Price To Book Value, and managerial ownership effect of firm value

Keywords : *firm value, capital structure, profitability, liquidity, managerial ownership*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah kondisi yang harus dicapai oleh perusahaan sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses yang panjang dan bertahun-tahun sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu prestasi bagi perusahaan itu sendiri, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham dan pemilik perusahaan dan ini adalah tugas manajer sebagai agen yang sudah diberi kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaan tersebut. Menurut Najmudin (2011:42) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang berubungan dengan harga saham.

Fenomena nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia yaitu PT. Astra International Tbk dimana penjualan dari PT. Astra Internastional Tbk ini terus meningkat, tetapi perusahaan masih mencatat penurunan terhadap penjualan pada empat bulan pertama tahun 2016. Penjualan tersebut menurun sebesar 4.9 persen dibanding periode sama pada tahun 2015. Hingga bulan April tahun 2016, perusahaan hanya mampu menjual mobil sebesar 174,595 unit padahal pada tahun 2015 perusahaan mampu menjual sebanyak 183,604 unit. Akan tetapi penjualan perusahaan terus meningkat per bulannya. Adanya penurunan penjualan mobil tahunan disebabkan oleh lemahnya pasar otomotif nasional. Terlihat juga dari hasil penjualan mobil secara nasional menunjukkan penurunan sebesar 3.3 persen pada empat bulan tahun pertama 2016. Meskipun penjualan otomotif dinilai lambat,

namun penjualan dari bulan ke bulan pada tahun 2017 ini mampu membaik karena adanya dorongan dari penjualan model jenis terbaru (sumber: <http://www.seputarforex.com>)

Sebelumnya sudah banyak penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk membuktikan faktor – faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan Ni Kadek, Ni Putu (2016), Kadek, Made (2016), Inggi, Siti, Nila (2014) yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial.

Menurut Ayu dan Ary (2013) struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen dan keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan serta keputusan dalam pengelolaan asset yang harus diambil dengan tetap berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Kadek, Made (2016) profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Perusahaan dengan profit yang tinggi biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih sedikit, karena dari pendanaan internal akan mengoptimalkan pembiayaan untuk kebutuhan perusahaan. Namun apabila kebutuhan dana perusahaan belum optimal perusahaan dapat menggunakan hutang yang tinggi sebagai alternatif pendanaan eksternalnya.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Menurut Narita, (2012), perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, akan membantu perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan

segera yang memberikan kepercayaan kepada kreditur dalam mengembalikan pinjaman.

Menurut Dwi Sukirin (2012), Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dikelola perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah saham yang beredar.

Ketidakkonsistenan hasil (*gap*) penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh Inggi, Siti, Nila (2014) dan Ayu, Ary (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Chowdhury (2010) yang menyatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil yang kedua adalah penelitian yang dilakukan oleh Inggi, Siti, Nila (2014) dan Ayu, Ary (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Chowdhury (2010) yang menyatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan LQ 45 yang merupakan 45 perusahaan dengan saham tertinggi yang dimana banyak investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Beberapa alasan yang dapat dipertimbangkan dalam jangka panjang, seperti kebutuhan masyarakat seperti halnya transportasi sehingga perusahaan berusaha untuk memperoleh proyek tersebut seperti PT. Astra International Tbk merupakan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 yang memproduksi dibidang otomotif. Dimana penjualan dari perusahaan ini yang terus meningkat. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya dan *gap* atau perbedaan dari hasil penelitian-

penelitian yang telah dilakukan, maka dari itu penelitian ini penting untuk dilakukan. Peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan judul “**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI (2012-2015)**”

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Leland dan Pyle, (1977) dalam Scott, (2012:475) teori sinyal adalah salah satu teori yang digunakan peneliti yang menggambarkan adanya suatu sinyal dari pihak manajer perusahaan yang memiliki informasi mengenai kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa seorang investor mampu membedakan mana perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi dan mana perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga mereka dapat mempertimbangkan di perusahaan mana mereka harus menanamkan modal. Nilai perusahaan akan positif atau naik apabila manajer menggunakan utangnya semaksimal mungkin.

Menurut Suwardjono (2013 : 583) menyebutkan bahwa *signaling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang penting terhadap keputusan dalam berinvestasi bagi pihak luar perusahaan. Informasi tersebut berupa unsur yang penting bagi pelaku investor. Informasi tersebut berupa keterangan, catatan maupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa depan yang berguna untuk kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan akan memberikan sebuah peringatan kepada investor atau pihak lain yang berkepentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang menyediakan kelengkapan data, akurat, relevan dan ketepatan waktu

yang diperlukan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen dan keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan serta keputusan dalam pengelolaan asset yang harus diambil dengan tetap berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Martono (2010:240) struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, dan modal (Sofyan, 2015:219). Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Perusahaan dengan profit yang tinggi biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih sedikit, karena dari pendanaan internal akan mengoptimalkan pembiayaan untuk kebutuhan perusahaan. Namun bila kebutuhan dana perusahaan belum optimal perusahaan dapat menggunakan hutang yang tinggi sebagai alternatif pendanaan eksternalnya.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Werner, 2013:57). Akan tetapi ada juga perusahaan yang tidak memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor (Kasmir, 2013:128). Salah satunya

yaitu perusahaan yang tidak memiliki dana sama sekali dan mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang tidak cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu (Kasmir, 2013:128). Tingkat likuiditas bisa mempengaruhi tingkat kepercayaan suatu perusahaan pada besarnya dana eksternal atau pinjaman yang di peroleh perusahaan tersebut.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yaitu pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan yang bersangkutan. Dalam hal ini manajer memiliki peran yang sangat penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan. Seberapa banyak total saham yang diberikan atau dimiliki oleh manajemen perusahaan dari jumlah saham yang dikelola akan mempengaruhi tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Menurut Imanta dan Satwiko (2011) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh seorang manajer atau seorang manajer yang juga sekaligus pemegang saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. Dari teori yang disampaikan oleh Modigliani dan Miller masih terdapat teori yang membahas mengenai struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001:8) menjelaskan jika struktur modal perusahaan berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan. Jika struktur modal diatas titik

optimal maka setiap penambahan penambahan hutang menurunkan nilai perusahaan. Permasalahan ini disebabkan karena nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi apabila dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki hutang. Hal ini disebabkan karena adanya pengheatan pajak oleh perusahaan. Ketika investor mempercayai suatu perusahaan dan menanamkan modal pada perusahaan tersebut maka akan nilai perusahaan akan naik. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu. Analisis profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka tingkat nilai perusahaan akan semakin tinggi sehingga mampu mendatangkan investor untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan akan berdampak pada harga saham yang ada di pasar saham. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh pemegang saham untuk mendapatkan deviden sehingga berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek baik pada perusahaan sehingga pasar akan memberikan respon yang baik bagi perusahaan tersebut (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas dapat digunakan untuk membandingkan antara total aktiva perusahaan dan hutang lancar perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan harus mampu mempertimbangkan bagaimana hutang perusahaan tersebut mampu dipenuhi sesuai dengan kemampuan perusahaan dan laba perusahaan juga dapat meningkat. Jika rasio likuiditas perusahaan tinggi maka hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mampu menjaga kinerja dengan baik sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi. Hal ini membuat perusahaan mendapat respon yang positif dari pasar saham yang mengakibatkan nilai perusahaan naik. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

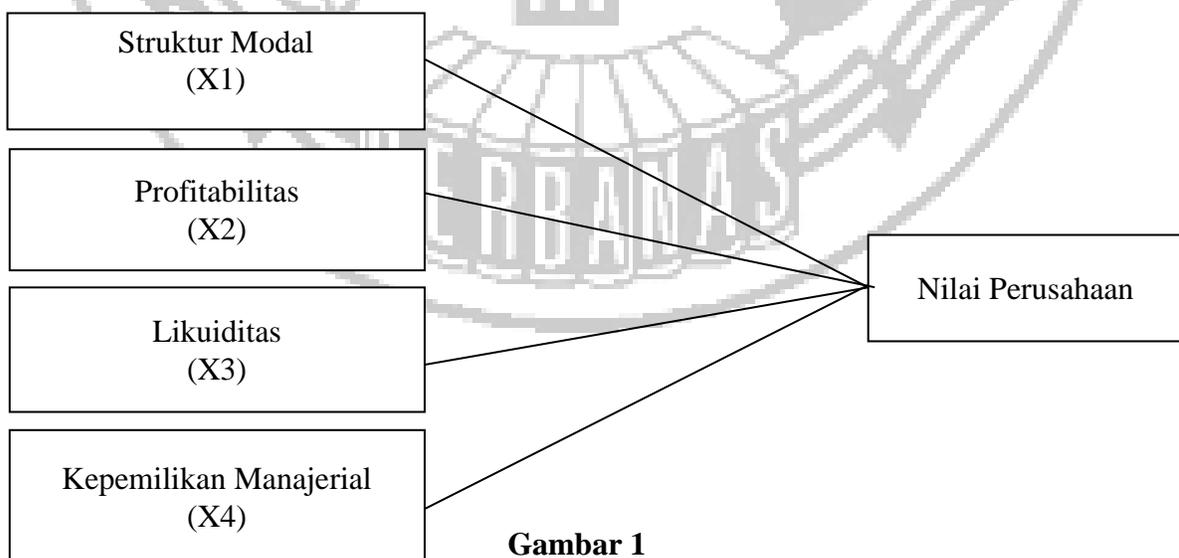
H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yaitu pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan yang bersangkutan (Susanti, 2010). Jadi dalam meningkatkan nilai perusahaan diperlukan kecermatan seorang manajer dalam pengambilan keputusan. Apabila manajer tepat dalam melakukan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan dalam perusahaan maka hal tersebut tentukan menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirini (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena dalam hal ini manajer memiliki peran yang sangat penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini berdasarkan hipotesis



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis data. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini bersifat sekunder yang dapat digolongkan penelitian yang menggunakan data arsip. Penelitian kuantitatif merupakan suatu proses yang menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian dan proses menemukan pengetahuan dengan menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai variabel yang digunakan (Kasmir, 2008:149). Data yang digunakan adalah data yang di buat dan di publikasikan pada Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan tahun 2012-2015 pada perusahaan LQ 45.

Batasan Penelitian

Perusahaan yang diteliti hanya satu jenis perusahaan yaitu LQ 45 yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2015.

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Hutang Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to book value ratio* (PBV). PBV berfungsi menggambarkan suatu nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan untuk organisasi yang ada dalam perusahaan. Dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal

Menurut Martono (2010:240) struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal diukur menggunakan (DER). Semakin tinggi hasil perbandingan antara total utang dengan ekuitas maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Rumus (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total debt (utang)}}{\text{equity (ekuitas)}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan penjualannya dari total asset maupun modal sendiri (Sugiyarso,2005:118). Profitabilitas diukur menggunakan (ROE) yaitu digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. ROE digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bukan seberapa banyak laba yang diperoleh perusahaan. Rumus dari ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{earning after tax}}{\text{total equity}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya (Munawir, 2002:31).Likuiditas diukur menggunakan rasio lancar yang digunakan untuk memenuhi utang jangka pendek

perusahaan melalui sejumlah aktiva yang dimiliki. Rumus rasio lancar sebagai berikut

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dikelola perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah saham yang beredar. Rumus dari kepemilikan manajerial sebagai berikut :

$$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\%$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan LQ 45 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Selain itu sampel yang digunakan pada penelitian ini perusahaan yang laporan keuangannya menyajikan mata uang rupiah (Rp).

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dimana data keuangan yang telah dikumpulkan akan di uji dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*). Program tersebut akan membantu untuk melakukan perhitungan statistik parametrik maupun *non-parametrik* dengan basis *windows*. Teknik analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji

hipotesis. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
a	: Konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ , b ₄	: Koefisien Regresi
X ₁	: Struktur Modal
X ₂	: Profitabilitas
X ₃	: Likuiditas
X ₄	: Kepemilikan Manajerial
e	: Variabel Pengganggu

Analisis Data dan Pembahasan

Populasi di dalam penelitian ini yaitu menggunakan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2015. Jumlah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI sebanyak 45 perusahaan dengan total sampel sebanyak 180 perusahaan. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah pada tahun 2012 – 2015 sebanyak 6 perusahaan. Jumlah sampel yang di *outlier* sebanyak 97 perusahaan dari 4 periode penelitian, data yang *outlier* disebabkan karena data tersebut memiliki nilai residual lebih dari 3 sehingga data tersebut harus di hapus agar data yang diteliti berdistribusi normal. Sehingga menghasilkan total data sampel yang dianalisis sebanyak 59 sampel.

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) dari setiap variabel-variabel yang diteliti. Tabel 1 berikut adalah hasil olahan analisis deskriptif.

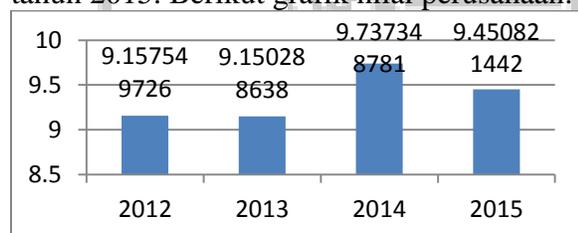
Tabel 1
Deskriptif Variabel
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	59	8,63	10,58	9,7825	,52112
DER	59	,16	18,19	2,6786	3,86492
ROE	59	,00	7,99	,3517	1,02930
Rasio_Lancar	59	-1766,23	118,65	-16,2698	23278642
KM	59	,00	79,68	46,4792	24,54142
Valid N (listwise)	59				

Sumber : Pengolahan Spss 22, Lampiran : 11

Nilai Perusahaan

Pada data statistik deskriptif diatas dapat dilihat bahwa rata-rata dalam variabel nilai perusahaan sebesar 9,7825 Sedangkan standar deviasi 0,52112 yang berarti bahwa standar deviasi lebih kecil dari *mean* sehingga data pada nilai perusahaan yang digunakan di penelitian ini bersifat homogen. Nilai minimum variabel nilai perusahaan pada tahun 2012-2015 sebesar 8,63 yang berasal dari perusahaan Lippo Karawaci Tbk ditahun 2015. Nilai maksimum dari variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 289,479 yang dihasilkan oleh perusahaan PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2015. Berikut grafik nilai perusahaan:

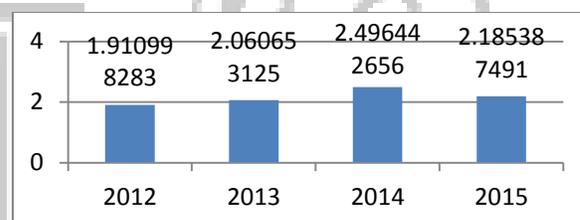


Gambar 1
Rata – Rata Nilai Perusahaan

Struktur Modal

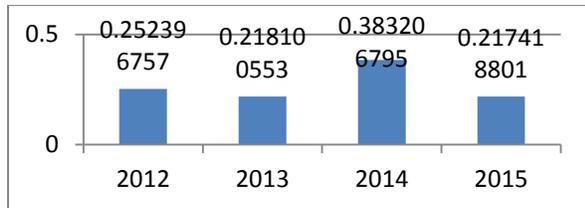
Pada data statistik deskriptif diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai struktur modal adalah sebesar 2,6786 dengan standar deviasi sebesar 3,86492 hal ini berarti data dalam penelitian ini bersifat heterogen karena standar deviasi lebih besar dari pada rata – rata perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki data yang bervariasi dan beragam.

Nilai minimum struktur modal (DER) sebesar 0,16 yang berada pada perusahaan PP London Sumatera Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 13,33 pada perusahaan BBNI (Bank Nasional Indonesia Tbk) pada tahun 2015. Berikut ini grafik rata – rata struktur modal



Gambar 2
Rata – Rata Struktur Modal
Profitabilitas

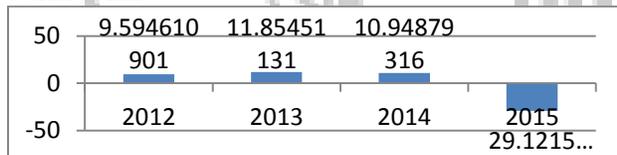
Rata-rata rasio profitabilitas ini sebesar 0,3517 dan standar deviasi sebesar 1,02930,hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini bersifat heterogen karena simpangan baku atau standar deviasi lebih besar dari rata-rata. Nilai maximum dalam variabel ini sebesar 7,99 pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum sebesar -0,06 pada perusahaan LPPF (Matahari Departemen store) pada tahun 2013. Berikut ini grafik rata – rata profitabilitas selama tahun 2012 -2015 yaitu sebagai berikut:



Gambar 3
Rata – Rata Profitabilitas

Likuiditas

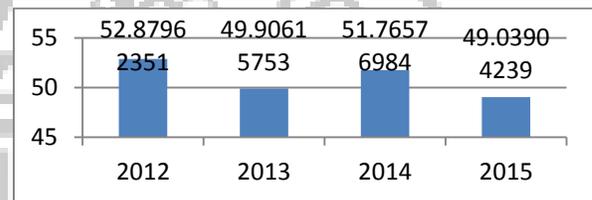
Rata – rata di variabel ini sebesar –16,2698 sedangkan standar deviasi sebesar 232,78, dari penjelasan yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih besar dibandingkan rata – rata sehingga data likuiditas dalam penelitian ini bersifat heterogen yang berarti bahwa data memiliki variasi yang banyak dan data dapat menyebar. Nilai minimum sebesar –1766,23 yang dimiliki oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun . Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 118,65 pada perusahaan PT. Media Nusantara Citra Tbk di tahun 2014. Berikut ini grafik rata – rata likuiditas selama tahun 2012 – 2015 yaitu sebagai berikut ini :



Gambar 4

Rata – Rata Likuiditas
Kepemilikan Manajerial

Rata – rata di variabel ini sebesar 46,4792 dan standar deviasi sebesar 24,54142, dari penjelasan yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan rata – rata sehingga data likuiditas dalam penelitian ini bersifat homogen. Nilai minimum sebesar 0,00 yang dimiliki oleh PT. Adhi Karya Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum dalam variabel ini sebesar 73,80 pada PT. Matahari Putra Prima Tbk di tahun 2015 . Berikut ini grafik rata – rata kepemilikan manajerial selama tahun 2012 – 2015 yaitu sebagai berikut ini :



Gambar 5
Rata – Rata Kepemilikan Manajerial

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2016:154). Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut:

Table 4.4

Hasil Uji Normalitas setelah *Outlier*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		59
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,47305374
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,055
	Negative	-,104
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,180 ^c

Sumber : Hasil *Output*
SPSS, Data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal yang dapat dilihat kolmogorov – smirnov test sebesar 0,074 dan signifikan pada Asymp. Sig adalah 0,035 itu berarti bahwa nilai signifikan kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal sehingga data harus di *outlier*. Data *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat berbeda dari observasi – observasi lainnya. Deteksi terhadap *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai *outlier* sesuai dengan sampel yang digunakan. Sampel dalam penelitian ini tergolong sampel besar sehingga standar skor dengan nilai lebih dari -3 atau lebih dari 3 dinyatakan sebagai data *outlier*. Data yang di *outlier* dalam penelitian ini yaitu sebanyak 97 perusahaan. Berdasarkan tabel

didas dapat dilihat bahwa pengujian sesudah *outlier* nilai Kolmogrov – smirnov test sejumlah 0,104 dan nilai asym. Sig . sebesar 0,180 yang berarti bahwa nilai sig 0,180 > 0,05 sehingga data berdistribusi normal karena H_0 diterima sedangkan H_a ditolak. Jadi sampel yang digunakan dalam model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari perhitungan nilai *tolerance* dan VIF (*Varian Inflation Factor*). Model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas jika nilai VIF < 10 (Ghozali,2012).

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikoliniertas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	10,198	,164		62,333	,000		
DER	-,039	,021	-,291	-1,864	,068	,626	1,597
ROE	,106	,076	,210	1,406	,166	,683	1,463
RASIO_LANCAR	-,001	,000	-,248	-1,987	,052	,977	1,023
KM	-,008	,003	-,362	-2,741	,008	,877	1,140

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa semua Nilai VIF kurang dari 10 dan nilai dari *tolerance* lebih dari 0.10. hal itu berarti bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi sehingga semua variabel layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi

linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t- (sebelumnya) (Ghozali, 2012). Untuk melihat autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin – Watson* (DW test) yang memiliki syarat berada di antara -2 dan + 2 dapat dilihat pada tabel DW sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Table 4.6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,419 ^a	,176	,115	,49026	2,291

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai DW sebesar 2,291 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 yang menggunakan jumlah sampel 159 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K). Dari hasil nilai batas atas (du) sebesar 1,726 lebih kecil dari nilai DW sebesar 2,291 dan nilai DW sebesar 2,291 kurang dari 4-du sebesar 2,561, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi sehingga semua variabel layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu persamaan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yang mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,327	,091		3,581	,001		
DER	,005	,012	,066	,394	,695	,626	1,597
ROE	-,038	,042	-,143	-,893	,376	,683	1,463
RASIO_LANCAR	,000	,000	,190	1,422	,161	,977	1,023
KM	,001	,002	,120	,852	,398	,877	1,140

Sumber : Hasil *Output* SPSS 22, Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada kolom sig disetiap variabel lebih dari 0,05 kecuali pada variable struktur modal yang memiliki signifikansi sebesar 0,001, maka dapat disimpulkan bahwa data ini terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi merupakan model yang tidak baik dan variabel struktur modal tidak layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi selain digunakan untuk mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih juga digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Berikut ini hasil dari pengujian analisis regresi berganda:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	10,198	,164	,000
DER	-,039	,021	,068
ROE	,106	,076	,166
RASIO_LANCAR	-,001	,000	,052
KM	-,008	,003	,008

Sumber : Pengolahan SPSS 22, Lampiran : 14

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut ini :

$$PBV (Y) = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$PBV (Y) = 0,000 + 0,068 + 0,166 + 0,052 + 0,008 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut ini :

a. Konstan (constant)

Hasil pengujian regresi linier berganda di atas dapat dilihat bahwa konstan (constant) sebesar 10,198. Hal itu berarti bahwa pengaruh konstanta terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif yang berarti bahwa ketika adanya peningkatan struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial maka akan menambah nilai perusahaan kearah positif sedangkan jika nilai variabel independen dalam penelitian memiliki nilai nol (0) maka nilai perusahaan akan menjadi negatif sebesar nilai konstanta 10,198 atau menurun sebesar 10,198.

b. Kepemilikan Manajerial (KM)

Nilai koefisien variabel KM dari hasil regresi linier berganda yaitu sebesar - 0,008 hal itu menunjukkan apabila kepemilikan manajerial perusahaan turun sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,008 dengan asumsi variable bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Analisis Uji Hipotesis
Uji simultan (uji F)

Analisis uji F ini dilakukan untuk melihat apakah model regresi dapat dikatakan FIT atau tidak FIT suatu model. Kriteria dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut :

H₀ : jika F hitung ≤ F tabel maka model tidak FIT

H_a : jika F hitung ≥ F tabel maka model regresi FIT

Berikut ini hasil dari uji F yaitu sebagai berikut :

Tabel
Hasil uji F
ANOVA^a

Model		F	Sig.
1	Regression	2,883	,031 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber : pengolahan SPSS 22, Lampiran : 14

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F dari hasil penelitian yaitu sebesar 2,883 dan nilai signifikansi sebesar 0,031. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang ditunjukkan lebih kecil dari tingkat tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang diujikan adalah FIT dan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara simultan memiliki

pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Koefisien determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat. Nilai R² yang mendekati satu berarti bahwa variabel – variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil uji koefisien determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,419 ^a	,176	,115	,49026

Sumber : Pengolahan SPSS 22, Lampiran : 14

Hasil output SPSS di atas yang di lihat pada adjusted R square sebesar 0,115 atau 11% yang artinya bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 11 % dan sisanya 89% yang berarti bahwa terdapat faktor lain yang tidak masuk dalam model. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup

terbatas dalam menjelaskan variabel independen.

Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut ini hasil pengolahan SPSS uji t :

Tabel 4.11
Hasil uji t

Variabel	T	Signifikansi
Struktur modal	-1,864	0,068
Profitabilitas	1,406	0,166
Likuiditas	-1,987	0,052
Kepemilikan manajerial	-2,471	0,008

Sumber : Pengolahan SPSS 22, Lampiran : 14

Sebelum melakukan pengujian hipotesis secara parsial langkah awal yang harus dilakukan yaitu membuat hipotesis nol (H₀) dan hipotesis alternatif (H_a) dengan

menggunakan signifikansi 5% (0,05) maka terdapat hipotesis sebagai berikut ini :

H₀ : setiap variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

Ha : setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

Berdasarkan uji parsial t keputusan dapat di ambil jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 yang berarti tolak H0 dan terima Ha sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak. Berikut ini hasil dari pengujian parsial atau uji t :

- a. Hipotesis Pertama
Pada hipotesis pertama variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar -1,864 dengan tingkat signifikansi 0,068 yang artinya nilai signifikansi $t > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015
- b. Hipotesis Kedua
Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 1,406 dan tingkat signifikansi sebesar 0,166. Hal itu berarti bahwa H0 diterima dan H2 ditolak karena nilai signifikansi sebesar 0,166 $> 0,05$ yang artinya bahwa variabel struktur tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
- c. Hipotesis Ketiga
Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,052 $> 0,05$ dan t hitung sebesar -1,987 yang berarti bahwa H0 diterima dan H3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung sebesar -2,471 dan nilai signifikansi sebesar 0,008 yang berarti kurang dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015

PEMBAHASAN

1. Pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan kebijakan manajer dalam menentukan proporsi yang tepat antara jumlah hutang dan jumlah ekuitas sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu menggunakan DER. DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui berapa rupiah perusahaan dapat membayar hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil statistik yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45. Hal itu menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang , saham preferen dan modal pemegang saham. Sehingga struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Hal ini berarti bahwa tinggi rendah struktur modal tidak bisa dilihat dari nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah suatu rasio yang bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hipotesis alternatif tersebut menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Tidak adanya pengaruh dari variabel profitabilitas dikarenakan besarnya atau kecilnya pendapatan bersih yang diperoleh

perusahaan tidak dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu memperoleh laba yang tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang mampu membuat perusahaan mendapatkan pendapatan bersih sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan, misalnya perusahaan sudah memiliki merk yang terkenal atau *Top Brand* sehingga mampu meningkatkan penjualan dari perusahaan tersebut. Profitabilitas hanya digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh

3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis alternatif tersebut menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Ketidak keterkaitan antara likuiditas dengan nilai perusahaan juga terjadi karena seorang investor dalam menginvestasikan dananya tidak melihat rasio lancar karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancar dengan total aset lancar. Sehingga tidak ada hubungan antara rasio likuiditas dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini sama dengan hasil dari peneliti Wulan (2013) dan Dwita dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini membuktikan bahwa pendekatan dengan teori agensi sepenuhnya mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme yang dapat mengurangi konflik keagenan karena dipandang dapat menstarakan antara kepentingan pemegang saham serta menejer perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi akan berdampak pada munculnya kecenderungan

manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri. Dengan demikian kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil deskriptif menunjukkan arah yang sejalan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan yang ditunjukkan gambar 4.5 dengan 4.1 yaitu rata-rata kepemilikan manajerial cenderung naik kemudian menurun sedangkan nilai perusahaan mengalami hal yang sama. Hasil pengujian menggunakan analisis uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirini (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan..
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang cenderung menurun.

Hasil penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu:

- a. Data variabel struktur modal sebagai variabel independen dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas, dimana variabel struktur modal memiliki signifikansi 0,001 atau kurang dari 0,05.

- b. Penelitian ini hanya menggunakan subyek perusahaan LQ 45.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan variable independen struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa keterbatasan-keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya supaya hasil penelitian nantinya diharapkan memberikan hasil penelitian yang lebih luas serta dapat memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya. Adapun saran-saran yang dapat diberikan yaitu:

- a. Menggunakan metode estimasi yang lebih Advance seperti GLS (*Generalized Least Square*) dan WLS (*Weighted Least Square*) agar data tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan subyek penelitian seperti perusahaan manufaktur, *Food And Beverage*, pertambangan. Karena masih banyak perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi.
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variable karena masih banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Contohnya CSR dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono. 2014. "Manajemen Keuangan" Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, Hlm. 226

Anthony dan Govindarajan. 2005. *Management Control System*, Edisi 11, penerjemah: F.X. Kurniawan Tjakrawala, dan Krista. Penerbit Salemba Empat, Buku 2, Jakarta

Antwi, S., Mills, E. F. E. A., & Zhao, X. (2012). *Capital structure and firm value: Empirical evidence from Ghana. International Journal of Business and Social Science*, 3(22).

Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(02).yana 5.2 (2016) : 201-218

Ayu Sri, Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 (2013): 358-372

Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010). *Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. Business and Economic Horizons*, (03), 111-122.

Dewi, I. R. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1).

Imanta Dea dan Satwiko Rudji. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial". *Jurnal Bisnis Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011. Hlm. 67-80

Kasmir.2009. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana, Hlm. 112

Keown et, al..2005. Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip Dasar dan Aplikasi

- Edisi Kesembilan, Jilid 2. Alih Bahasa: Zuliani Dalimunthe. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia, Hlm. 58
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)/ Vol, 3(1)*.
- Maxwell, O., & Kehinde, F. (2012). *Capital structure and firm value: Empirical evidence from Nigeria. International Journal of Business and Social Science, 3(19)*.
- Najmudin, Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern, (Yogyakarta: Andi Offset, 2011), Hlm. 42-43.
- Ni Kadek, Ni Putu. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4545-4547*
- Raharjo, E. (2007). Teori Agensi dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. *Fokus Ekonomi, 2(1)*.
- Sawir, Agnes, 2009. "Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan", PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Siagian, Sondang P, Manajemen Sumber Daya Manusia,(Jakarta : 2011), Hlm. 10-11
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. " *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*" Edisi Pertama. Jakarta : Rajawali Pers, Hlm. 304-305
- Suad Husnan. 2012. "Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)"Edisi keempat, Jilid 2. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta, Hlm.275
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal, 1(2)*.
- Suwardjono. 2013. "Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan". Edisi ketiga. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta, Hlm.538
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. "Analisa Kritis atas Laporan Keuangan", PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syamsuddin, Lukman, 2001. "Manajemen Keuangan Perusahaan", PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal, 2(4)*.
- <http://www.seputarforex.com>
- www.idsaham.com
- www.stiepena.ac.id