



PENGARUH PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING

Dwi Retno Wulandari ✉

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima Oktober 2013
Disetujui Oktober 2013
Dipublikasikan
November 2013

Keywords:
Firm Value, Capital
Structure, Profitability,
Operating Leverage,
Liquidity

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, operating leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011, dengan 56 sampel yang dipilih menggunakan purposive sampling. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh return on assets (ROA), memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening. Operating leverage yang diproksikan dengan degree of operating leverage (DOL) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening, tetapi likuiditas yang diproksikan oleh current ratio (CR) tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, operating leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Abstract

This study aims to examine the influence of profitability, operating leverage, and liquidity on firm value, which using capital structure as an intervening variable. The population of this study is manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange during 2011, with 56 sample selected by using purposive sampling. The results of data analysis can be concluded that the profitability proxied by return on Assets (ROA), has relationship with firm value as a dependen variable and capital structure as an intervening variabel. Operating leverage proxied by degree of operating leverage (DOL) has relationship with firm value as a dependen variable and capital structure as an intervening variabel, but liquidity proxied by current ratio (CR) has no relationship with firm value as a dependen variable and capital structure as an intervening variable. This study found that there is no influence of profitability, operating leverage, and liquidity on firm value through capital structure as an intervening variable.

© 2013 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:
Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: mrs_wulan90@yahoo.co.id

ISSN 2252-6765

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan tidak terlepas dari tujuan untuk menciptakan nilai bagi pemiliknya, dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Mardiyati *et al* (2012) berpendapat bahwa nilai perusahaan yang *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.

Pembentukan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan adanya banyak faktor. Hal ini yang mendasari penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat menyebabkan penurunan dan peningkatan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini antara lain: profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al* (2012) mendapati hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan variabel lain seperti likuiditas, dan *leverage* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Gusaptono (2010) bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Anzlina (2011) mendapati keadaan yang bertentangan dengan hasil sebelumnya mengenai likuiditas, bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Laba perusahaan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Sesuai dengan konsep *signaling theory*, profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat

profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan dari tingkat harga saham di pasaran. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan EBIT dengan perubahan volume penjualan dapat menjadi sinyal yang direspon positif oleh pasar, bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan nilai lebih bagi perusahaan. Sesuai dengan konsep *signaling theory* bahwa *operating leverage* dapat menjadi sinyal kepada pihak luar perusahaan terkait dengan bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan berdasarkan tingkat *operating leverage* yang terbentuk. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2 = Operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3 = Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Selain sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, pada penelitian terdahulu struktur modal juga digunakan sebagai *intervening* terhadap nilai perusahaan. Untuk itulah peneliti akan menggunakan struktur modal sebagai *intervening*, serta menggunakan *pecking order theory* yaitu teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan dari internal daripada eksternal

perusahaan, sebagai dasar teori yang menghubungkan variabel independen dengan variabel *intervening*.

Penelitian yang dilakukan oleh Winahyuningsih *et al* (2011) menemukan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal. Veronica dan Hadianto (2008) menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Wardani (2010) menemukan bahwa ternyata *operating leverage* tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, bahwa profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tingginya profitabilitas menunjukkan kecukupan laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dari dana internal yang dimiliki, tanpa menambah dana dari pemodal luar. Hal ini berarti menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan. Keterkaitan ini yang melatarbelakangi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal berdasarkan *pecking order theory*. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H4 = Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Kemampuan perusahaan dalam membuat suatu perubahan yang dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dari aktivitas penjualan yang dilakukan, dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini mendukung *pecking order theory* yang mengindikasikan perusahaan memiliki kecukupan dana untuk membiayai operasionalnya dari dana internal yang tersedia tanpa harus menambah utang dengan meminjam dari pemodal luar. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H5 = Operating leverage berpengaruh terhadap struktur modal

Semakin tinggi likuiditas menunjukkan semakin besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan kewajiban lancarnya. Sesuai dengan konsep *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dana dari pihak luar, sehingga akan menurunkan porsi utang dalam susunan struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H6 = Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi maupun operasional perusahaan dari dana sendiri. sehingga berdampak pada rendahnya utang perusahaan, yang berarti rendahnya pengawasan terhadap manajer oleh pihak luar perusahaan. Rendahnya pengawasan memungkinkan manajer untuk menggunakan dana untuk kepentingannya sendiri, hal ini merugikan pemegang saham yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H7 = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Operating leverage berhubungan dengan biaya tetap, jika perusahaan memiliki *operating leverage* yang tinggi, perusahaan cenderung untuk mengurangi struktur modal guna memperkecil beban yang harus dikeluarkan. Semakin besar beban tetap, maka semakin kecil keuntungan yang didapat. Rendahnya keuntungan yang didapat perusahaan ini berimbas pada penilaian prospek perusahaan, keuntungan yang kecil akan menyebabkan rendahnya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H8 = Operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

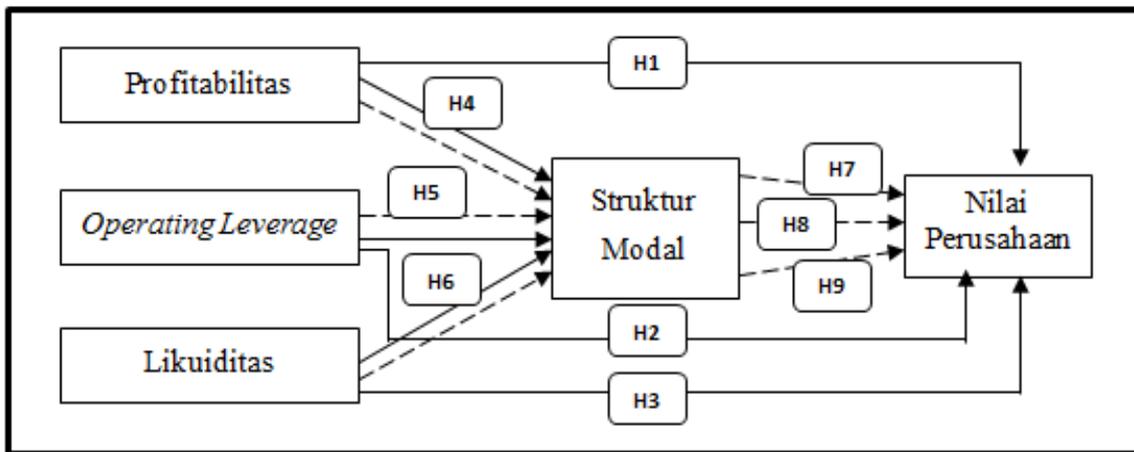
Besarnya likuiditas perusahaan berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus menambah utang. Hal ini berarti mengurangi beban bunga pinjaman, dan mengurangi pengeluaran laba untuk membayar beban bunga. Tingkat laba yang besar menjadi pertanda perusahaan tersebut dalam keadaan mapan yang akan

berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H9 = Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, atautkah memerlukan suatu mediasi berupa struktur modal. Berikut skema kerangka pemikiran teoritis:

Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 berjumlah 132

perusahaan. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan diperoleh sebanyak 56 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini, dengan prosedur penentuan sampel sebagai berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Tidak Masuk Kriteria	Jumlah
Total Perusahaan	132	
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember 2011	(32)	100
Perusahaan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan	(7)	93
Perusahaan tidak menunjukkan adanya total ekuitas yang negatif	(6)	87

Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2011	(18)	69
Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap.	(13)	56
Data yang dijadikan sampel		56

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013.

Variabel penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

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

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Mahendra *et al*, 2012). Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *return on assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Operating leverage

Operating leverage merupakan tingkat kepekaan dari fluktuasi EBIT terhadap penjualan (Keown *et al*, 2000). Pengukuran *operating leverage* dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yaitu rasio yang menghubungkan tingkat perubahan volume produksi dengan tingkat perubahan laba bersih.

$$DOL = \frac{\% \Delta \text{Earning Before Interest and Taxes}}{\% \Delta \text{Sales}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo (Raharjaputra, 2009). Pengukuran likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya.

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Variabel Intervening

Variabel *intervening* dalam penelitian adalah struktur modal, merupakan proporsi pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Madura, 2006). Pengukuran struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan komposisi modal yang digunakan sebagai sumber pendanaan.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Metode Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan hasil pengukuran *mean*, minimal, maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Analisis Inferensial

Analisis statistik inferensial merupakan analisis regresi dengan *path analysis*, serta melakukan hipotesis dengan uji statistik t untuk mengetahui pengaruh variabel secara parsial.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Statistik Deskriptif****Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	.330	7.550	1.87304	1.549754
DER	.110	2.470	.83839	.545470
ROA	.000	.200	.07821	.053703
DOL	-5.900	16.260	1.10532	3.890931
CR	.290	11.700	2.33536	1.935203

Sumber: Data diolah, 2013

Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa data PBV, DER, ROA, dan CR menunjukkan sebaran data yang sudah baik, sampel perusahaan mempunyai nilai yang tidak jauh berbeda. Hal ini disimpulkan dari nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai *mean*. Namun tidak berlaku pada DOL yang menunjukkan sebaran data yang kurang baik.

Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, dengan *path analysis*. Hasil persamaan regresinya bisa dilihat di bawah ini:

1. Pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas, serta pengaruh variabel *intervening* (struktur modal) terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi I

	Coefficients ^a					Hipotesis
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	
	B	Std. Error	Beta	t		
1 (Constant)	.981	.491		1.999	.051	
ROA	.281	.096	.333	2.946	.005	H1 Diterima
DOL	.748	.160	.495	4.680	.000	H2 Diterima
CR	.073	.079	.091	.932	.356	H3 Ditolak
DER	-.299	.107	-.309	-2.789	.007	

a. Dependent Variable: PBV

$$YPBV = 0,981 + 0,281 XROA + 0,748 XDOL + 0,073 XCR - 0,299 XDER + e$$

2. Pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas, terhadap struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi II

	Coefficients ^a					Hipotesis
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	
	B	Std. Error	Beta	t		
1 (Constant)	3.269	.446		7.333	.000	
ROA	.397	.111	.454	3.584	.001	H4 Diterima
DOL	-.470	.196	-.300	-2.394	.020	H5 Diterima
CR	-.121	.100	-.146	-1.204	.234	H6 Ditolak

a. Dependent Variable: DER

Uji Statistik T

Pengujian hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 maka **hipotesis pertama (H1) diterima**, yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan patokan penilaian investor terhadap perusahaan, yang bisa dilihat dari seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan.

Pengujian hipotesis *operating leverage* terhadap nilai perusahaan, diperoleh signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka **hipotesis kedua (H2) diterima**, yang berarti *operating leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mendongkarak laba dari perubahan volume penjualan, akan mendapat respon positif dari pasar.

Pengujian hipotesis likuiditas terhadap nilai perusahaan, diperoleh signifikansi sebesar 0,356 lebih besar dari 0,05 maka **hipotesis ketiga (H3) ditolak**, yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

Pengujian hipotesis profitabilitas terhadap struktur modal, diperoleh signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka **hipotesis keempat (H4) diterima**, yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan tingkat utang perusahaan dalam susunan struktur modal.

Pengujian hipotesis *operating leverage* terhadap struktur modal, diperoleh signifikansi sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05 maka **hipotesis kelima (H5) diterima**, yang berarti *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tingkat *operating leverage* yang

tinggi mempunyai biaya tetap yang tinggi pula, untuk itu perusahaan akan mengurangi jumlah utang untuk meminimalkan beban yang harus ditanggung.

Pengujian hipotesis likuiditas terhadap struktur modal, diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,234 lebih kecil dari 0,05 maka **hipotesis keenam (H6) ditolak**, yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan dalam penyusunan struktur modal perusahaan, besarnya likuiditas tidak menunjukkan kuatnya kondisi finansial perusahaan, hal ini bergantung pada seberapa besar aset yang dapat segera dikonversikan ke dalam kas untuk membayar kewajibannya.

Pengujian hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening* diperoleh hasil pengujian langsung sebesar 0,281 lebih besar dari pengaruh tidak langsungnya sebesar -0,118. Hal ini berarti **hipotesis ketujuh (H7) ditolak**, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan investor untuk membeli saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya struktur modal, mereka lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengujian hipotesis *operating leverage* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening* diperoleh hasil pengujian langsung sebesar 0,748 lebih besar dari pengaruh tidak langsungnya sebesar 0,140. Hal ini berarti **hipotesis kedelapan (H8) ditolak**,

struktur modal tidak memediasi hubungan *operating leverage* terhadap nilai perusahaan. Investor lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam mendongkrak laba dari perubahan volume penjualan, dibandingkan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan.

Pengujian hipotesis likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai *intervening* diperoleh hasil pengujian langsung sebesar 0,073 lebih besar

dari pengaruh tidak langsungnya sebesar 0,036. Hal ini berarti **hipotesis kesembilan (H9) ditolak**, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor tidak terlalu memperhatikan faktor likuiditas dalam perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan *operating leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan terhadap struktur modal sebagai *intervening*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maupun terhadap struktur modal sebagai *intervening*. Struktur modal tidak memediasi hubungan profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Saran bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan variabel lain yang mungkin dapat menjadi mediasi, serta menggunakan proksi yang berbeda untuk mengukur variabel-variabel di atas, dan dapat pula menggunakan model regresi yang berbeda seperti regresi non linier dengan model lengkung (*curvilinier*).

UCAPAN TERIMAKASIH

Terimakasih kepada Allah SWT, kedua orangtua, kakak dan adik, kedua dosen pembimbing dan dosen penguji atas saran yang membangun, teman-teman Akuntansi 2009, keluarga besar FE Unnes, dan juga sahabat-sahabat. Terimakasih pula kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, kritik dan saran dalam penyusunan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
Gusaptono, R. Hendri. 2010. "Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai

Perusahaan di BEI" Dalam *Jurnal Buletin Ekonomi*, Volume 8 No. 2. Hal 70-170. Yogyakarta.

Hardiningsih, Pancawati. 2009. "Determinan Nilai Perusahaan". Dalam *JAI* Volume 5 No.2, Juli 2009: 231-250.

Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Efek Indonesia". Dalam *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2. Hal 173-183 Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

Jayanti, Dwi Ria. 2010. "Pengaruh Kebijakan Hutang serta Faktor-Faktor Pendukungnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI". *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional „Veteran“.

Keown *et al.* 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulisyorini. Jakarta: Salemba Empat.

Madura, Jeff. 2006. *Keuangan Perusahaan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.

Mahendra, Alfredo Dj., Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". Dalam *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6 No. 2 Bali: Universitas Udayana.

Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010" Dalam *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3 No. 1 Jakarta: Universitas Negeri Jakarta.

Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.

Seftianne dan Ratih Handayani. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur" Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13 No.1 STIE Trisakti.

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening" Dalam *Jurnal SNA 9 Padang*, Universitas Widyagama Malang.

Wardani, Hesti Kusuma. 2010. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Operating Leverage*

Terhadap Struktur Modal. Jakarta: Universitas Gunadarma