

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE

Sri Yulia Agustina & Thio Lie Sha
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: sriyuliaagustina07@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence of the effect of Capital Structure, Profitability, Firm Size, and Leverage to Firm Value on manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) on period 2015-2017. This research used 66 manufacturing company as the sample with purposive sampling method. Application that is used in this research is Eviews 9. Based on F-test states that every independent variables in this research have a significant effect to Firm Value. Based on t-tests, the results are Capital Structure have a negatif and significant effect to Firm Value. Whereas Profitability and Leverage have a positive and significant effect to Firm Value. And Firm Size has a positive and insignificant effect to Firm Value.*

Keyword: *Firm Value, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Leverage*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Capital Structure, Profitability, Firm Size, dan Leverage* terhadap *Firm Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Sampel ini menggunakan 66 perusahaan manufaktur dengan metode *purposive sampling*. Aplikasi yang digunakan ini adalah Eviews 9.0. Berdasarkan hasil penelitian uji F menyatakan bahwa seluruh variabel independen penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Berdasarkan hasil uji t hasilnya adalah *Capital Structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Sedangkan *Profitability dan Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Tetapi *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Firm Value*.

Kata Kunci: *Firm Value, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Leverage*

Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia telah berkembang ke arah yang lebih baik. Hal ini terlihat sejalan dengan pesatnya perkembangan dunia bisnis, dimana semakin banyak pelaku usaha membuka dan mengembangkan bisnis mereka. Ketatnya persaingan ini, menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaannya dan mampu berinovasi untuk mewujudkan produk-produk yang berguna dan dikenal oleh masyarakat. Oleh karena itu, untuk dapat bertahan dalam dunia bisnis yang kompleks ini, perusahaan harus berjuang untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan *firm value*. Tujuan lainnya yang ingin dicapai adalah memakmurkan baik para pemilik saham ataupun pemilik perusahaan. Namun setiap perusahaan memiliki intensi dan fokus penekanan masing-masing terhadap tujuan apa yang ingin dicapainya. Oleh karena itu, *firm value* sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Semakin

tinggi *firm value* akan berdampak terhadap persepsi investor yang menyebabkan para investor semakin percaya terhadap prospek perusahaan ke depannya. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *firm value* adalah harga saham, tingkat bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, risiko keuangan, profitabilitas, pembayaran dividen dan *non debt tax shield*. Dalam penelitian ini, difokuskan pada struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Kajian Teori

(*Agency Theory*) teori keagenan pada dasarnya membahas suatu bentuk kesepakatan antara pemilik modal (*principal*) dengan manajer (*agent*) untuk mengelola sebuah perusahaan. Manajer diberikan tanggung jawab yang besar atas keberhasilan operasional perusahaan yang dikelolanya. Jika dalam menjalankan kegiatan operasional tersebut manajer mengalami kegagalan, maka jabatan dan segala fasilitas yang diberikan menjadi taruhan. Berdasarkan Andrian (2012) pemberian insentif atau bonus kepada manajer dapat memotivasi manajer untuk bekerja lebih baik, sehingga profitabilitas meningkat dan dapat mengurangi konflik keagenan. Selain itu, Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrin dkk. (2016) menyatakan bahwa mekanisme perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan struktur utang dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi yang timbul dari permasalahan agensi (*agency conflict*). Penggunaan utang diharapkan dapat mengurangi *agency conflict*. Penambahan utang dalam struktur modal untuk mengurangi penggunaan saham, sekaligus mengurangi biaya agensi.

(*Signaling Theory*) Berdasarkan Brigham dan Houston (2014) sinyal adalah sebuah aksi yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan bagi para investor bagaimana melihat cara pandang prospek perusahaan dari sisi manajemen. Berdasarkan Teori Signalling, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan, maka respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan *firm value* (Hamidy, dkk., 2015).

Memaksimalkan *firm value* menjadi penting karena dengan memaksimalkan *firm value* berarti juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Berdasarkan Mas'ud (2011) tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan *firm value*. Tujuan perusahaan berjalan dengan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Pakpaham (2010) mengartikan *firm value* sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Peningkatan *firm value* biasanya ditandai dengan peningkatan harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi *firm value*. Tingginya *firm value* tersebut akan diikuti dengan meningkatnya kekayaan pemegang saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi *firm value* adalah *Capital Structure, Profitability, Firm Size*, dan *Leverage*.

Menurut Baker H. Kent (2011) struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal dari sebuah perusahaan merupakan campuran dari beberapa sekuritas berbeda. Pada umumnya, perusahaan dapat memilih berbagai alternatif struktur modal. Misalnya saja, perusahaan dapat mengatur pembiayaan *leasing*, menggunakan garansi, menerbitkan *convertible bonds*, atau penjualan obligasi. Berdasarkan Brigham dan Daves (2013) struktur modal adalah menyeimbangkan antara utang dan ekuitas perusahaan. Struktur

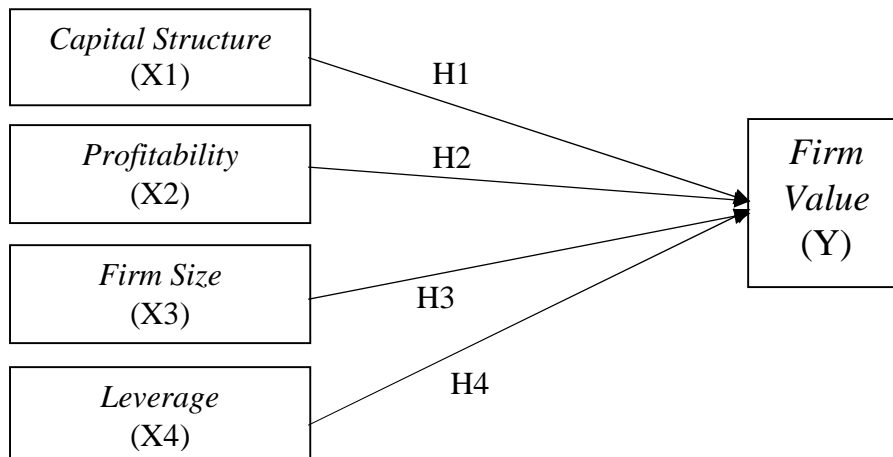
modal dianggap sebagai penggalangan dana yang digunakan oleh perusahaan untuk investasi perusahaan dan kegiatan operasional. Struktur modal yang optimal dianggap dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2015). Perusahaan menentukan struktur modal dengan mempertimbangkan ekuitas atau penggunaan utang memikirkan tentang kelebihan dan kekurangan masing-masing, sehingga dapat memutuskan struktur modal terbaik bagi perusahaan.

Kasmir (2015) mengatakan bahwa *profitability* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Brigham dan Daves (2013) mendefinisikan bahwa profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah perintah dan kebijakan. Profitabilitas dalam perusahaan menjadi daya tarik bagi para investor untuk membeli saham, sehingga manajemen perusahaan diharapkan untuk dapat mencapai target yang sudah ditentukan. Investor dalam pasar modal sangat mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan pendapatan. Rasio ini mencerminkan tingkat efektivitas manajemen berdasarkan laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas ini maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola aktivitya untuk memperoleh laba.

Firm size menunjukkan besarnya skala perusahaan. *Firm size* dapat diukur oleh total aktiva (*asset*) perusahaan. Eka (2010) dalam Novari dan Lestari (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan dianggap sangat penting bagi investor maupun kreditur karena ukuran perusahaan berhubungan dalam pengambilan risiko keputusan investasi. Kieso (2014) aktiva adalah daya dikendalikan oleh suatu perusahaan sebagai akibat peristiwa masa lalu dan diharapkan akan mendapatkan manfaat ekonomi masa depan untuk perusahaan.

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, sehingga dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Tetapi menurut Brigham *et al* (2015) menyebutkan bahwa kreditor lebih memilih sebuah perusahaan yang tingkat rasio utang yang lebih sedikit dikarenakan dapat merendahkan risiko yang akan terjadi pada saat melakukan likuidasi.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model di atas adalah sebagai berikut:

H1: *Capital Structure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

H2: *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

H3: *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

H4: *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Metodologi

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan bersifat kuantitatif. Desain penelitian deskriptif merupakan penelitian yang menjelaskan suatu keadaan yang terjadi dengan menggunakan prosedur untuk menjawab permasalahan yang terjadi dengan menghubungkan antara satu variabel dengan variabel yang lain sehingga dapat mengetahui pengaruh masing-masing variabel yang digunakan. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antarvariabel. Dimana variabel-variabel diukur sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik. Objek penelitian yang digunakan terdiri dari *firm value* yang digunakan dalam variabel dependen serta struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel independen. Subjek dalam penelitian ini, adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Firm Value*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Capital Structure*, *Profitability*, *Firm Size*, dan *Leverage*.

Firm Value merupakan indikator atau tingkat keberhasilan perusahaan dari perusahaan awal didirikan sampai saat ini. *Firm Value* dihitung dengan membandingkan antara harga saham suatu perusahaan dengan nilai buku dari saham tersebut. Menurut Pakpahan (2010). Operasional variabel *firm value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$$

Capital Structure menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Rasio utang terhadap *asset* dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan *asset*. Menurut Safitri *et al* (2014). Oprasional variabel *capital structure* adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Profitability merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba dari penggunaan modalnya. Menurut Nurmindia, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017). Oprasional variabel *profitability* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Firm Size merupakan penilaian dari seberapa banyak harta yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga, ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2015). Oprasional variabel *firm size* adalah sebagai berikut.

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Leverage merupakan gambaran atas pemakaian utang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Wetson dan Copeland (2010) dalam Nurmindia, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017) *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Oprasional variabel *leverage* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 -2017. Populasi ini dipilih karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga diharapkan populasi ini dapat mewakili perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dilakukan dengan cara teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Diperoleh jumlah sampel adalah sebanyak 66 perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengujian yang digunakan terdiri dari uji statistik deskriptif, regresi data panel yang meliputi (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.), uji regresi berganda (uji F, uji-t, dan uji-R²) Data-data tersebut akan diuji dengan menggunakan program EVIEWS (*Economic Views*) versi 9.0.

Hasil Uji Statistik

Pemilihan metode estimasi dilakukan sebelum melakukan pengujian lebih lanjut untuk menentukan metode estimasi terbaik. Pemilihan metode estimasi pertama dilakukan dengan melakukan uji Chow yaitu membandingkan antara *Common Effect* dengan *Fixed Effect*.

Jika nilai probabilitas *cross-section* $F < 0,05$ ($=5\%$), maka H_0 ditolak yang artinya metode *fixed effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel. Sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section* $F > 0,05$ ($=5\%$), maka H_0 diterima yang artinya metode *common effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel.

Dari hasil uji Chow/ Likelihood ini, nilai probabilitas *cross-section* F adalah sebesar 0,0000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Kesimpulannya adalah metode *fixed effect* akan digunakan untuk proses lebih lanjut.

Setelah *fixed effect* terpilih sebagai model yang akan digunakan, maka akan dilakukan pengujian selanjutnya yaitu uji Hausman. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah *fixed effect* lebih baik digunakan dibandingkan *random effect*.

Jika nilai probabilitas *cross-section random* $< 0,05$ ($= 5\%$), maka H_0 ditolak dan penelitian akan menggunakan model *fixed effect*. Sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section random* $> 0,05$ ($= 5\%$), maka H_0 diterima dan penelitian akan menggunakan model *random effect*.

Dari hasil uji Hausman ini, nilai probabilitas *cross-section* F adalah sebesar 0,0000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Kesimpulannya dari hasil pengujian tersebut adalah H_0 ditolak, sehingga metode *fixed effect* yang digunakan untuk mengestimasi data panel.

Berikut adalah hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini:

$$PBV = -0.221410 - 0.704304DAR + 0.172832ROE + 0.237976SIZE + 0.499531DER +$$

Dari persamaan regresi diatas maka dapat disimpulkan X_1 (*capital structure*), X_2 (*profitability*), X_3 (*firm size*), X_4 (*leverage*) sama dengan 0 maka nilai Y atau *firm value* adalah sebesar -0.221410. Koefisien regresi variabel independen *capital structure* sebesar -0.704304 menunjukkan tanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *capital structure* memiliki hubungan negatif terhadap variabel dependen *firm value*. Artinya apabila variabel independen *capital structure* mengalami kenaikan sebesar satu satuan sementara variabel independen lain bersifat tetap maka variabel dependen *firm value* akan mengalami penurunan sebesar -0.704304. Koefisien regresi variabel independen *profitability* sebesar 0.172832 yang menunjukkan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki hubungan yang positif terhadap variabel dependen *firm value*. Artinya apabila variabel *profitability* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain bersifat tetap, maka variabel dependen *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 0.172832. Koefisien regresi variabel independen *firm size* sebesar 0.237976 menunjukkan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki hubungan positif terhadap *firm value*. Artinya apabila variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain bersifat tetap, maka variabel dependen *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 0.237976. Koefisien regresi variabel independen *leverage* sebesar 0.499531 menunjukkan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan positif terhadap variabel dependen *firm value*. Artinya apabila variabel independen *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain bersifat tetap, maka variabel dependen *firm value* akan mengalami kenaikan sebesar 0.499531.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi berganda, *Adjusted R-squared* sebesar 0.884154. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *firm value* dapat dijelaskan oleh variabel independennya yang terdiri dari *capital structure*, *profitability*, *firm size*, dan *leverage* sebesar 88,42%, sedangkan sisanya sebesar 11,58% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji-F, *probability value* uji F sebesar 0.000000 yang ditunjukkan dalam Prob (F-statistic). Hasil yang ditunjukkan oleh angka tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *capital structure*, *profitability*, *firm size*, dan *leverage* berpengaruh secara bersama terhadap *firm value*. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model penelitian dinyatakan layak.

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan uji t adalah jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 1.1
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221410	4.362867	-0.050749	0.9596
DER	-0.704304	0.221678	-3.177148	0.0019
ROE	0.172832	0.052425	3.296764	0.0013
SIZE	0.237976	3.009221	0.079082	0.9371
DAR	0.499531	0.141256	3.536367	0.0006

Diskusi

Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variable *capital structure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value* sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mangondu dan Diantimala (2016) sebaliknya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Rasyid (2015) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Variable *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) sebaliknya penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Rara Susan dan Susanto (2018) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Variable *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value* sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia, Isywardhana, dan Nurbaiti (2017) sebaliknya penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Variable *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia Aniela, Deannes & Anisa (2017) sebaliknya penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Rifqi Faisal Hargiansyah (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *capital structure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*, variabel *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, variabel *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*, dan variabel *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dianggap belum mampu dalam mewakili seluruh perusahaan di bidang lain yang juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas yaitu tiga tahun saja, yaitu periode 2015 – 2017. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu *capital structure*, *profitability*, *firm size*, dan *leverage* yang diprediksi dapat mempengaruhi *firm value*, sehingga terdapat faktor-faktor lain yang mungkin juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan diluar variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini. Serta proxy yang digunakan dalam penelitian ini terbatas, seperti variabel *capital structure* hanya menggunakan proxy *debt to asset ratio*, sedangkan untuk variabel *profitability* hanya menggunakan proxy *return on equity*, dan untuk variabel *firm value* hanya menggunakan proxy *price book value*.

Setelah penjabaran keterbatasan diatas, kemudian peneliti akan memberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu melakukan penelitian terhadap semua sektor perusahaan, menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian lebih sesuai dengan kondisi pasar saat ini dan lebih akurat, menambahkan beberapa variabel independen lainnya yang dianggap dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti *firm growth*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan lainnya. Serta menggunakan proxy yang lain selain pengukuran yang telah dipakai dalam penelitian ini, seperti variabel *capital structure* menggunakan *debt to total equity ratio*, *profitability* menggunakan *return on asset*, nilai perusahaan menggunakan *tobin's q*, dan sebagainya.

Daftar Pustaka

- Andrian, J. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Insentif Manajer terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 18-49.
- Baker, H. Kent. (2011). Corporate Dividend Policy Revisited. *Managerial Finance*, 4(2), 126-144.
- Brigham, E. F. dan Daves, P. R. (2013). *Intermediate Financial Management*. USA: Cengage Learning.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management*. USA: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Ming, H. J., Kee, K. Y., & Ariffin, A. B. (2015). *Essentials of Financial Management* (Vol. 3). Singapore: Cengage Learning Asia Pte.Ltd.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I., dan Artini, L. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(4), 665-682.

- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Rajawali.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi:2, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D (2014). *Intermediate Accounting Volume 2 IFRS Edition*. United States of America : Jhon Wiley & Sons.
- Mangondu, R. dan Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 3(1), 62-69.
- Mas'ud, Masdar. (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen dan Bisnis*, Vol.7, No.1, 54-61
- Novari, P. M. dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671-5694.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., dan Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542-549.
- Pakpahan, R. (2010). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 2(2), 211-227.
- Prastuti, Ni Kadek. & Sudhiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Management Unud* 5(3), 1572-1598.
- Rasyid, A. (2015). Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25-31.
- Rara Sukma dan Susantom Hendrianto (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*. 2(2)
- Rifqi Faisal Hargiansyah. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)). 1-6
- Sabrin, dkk. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, 5(10), 81-89.
- Safitri, O. N., Handayani, S. R., dan Nuzula, N. F. (2014). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(2).
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com