

**PENGARUH LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2020**

William Wibowo* dan Ardiansyah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: william.125180215@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This research aims to determine whether there is an effect of leverage, sales growth, profitability and firm size on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020. The sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 36 companies. The data processing technique using panel data regression analysis assisted by the Eviews 12 program. The results of this study indicate that leverage has a significant and positive effect, sales growth has no effect on firm value, profitability and firm size have a significant and negative effect on firm value. The implication of this research is the need for attention to leverage, profitability, and company size in order to increase firm value.

Keywords: *Leverage, Sales, Firm Value, Profitability*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh *leverage*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 36 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel yang dibantu oleh program Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini yaitu perlunya perhatian terhadap *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Leverage, Penjualan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas*

Pendahuluan

Di era perkembangan zaman modern sekarang membuat banyak perusahaan-perusahaan mulai berkembang di Indonesia, sehingga membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan semakin berusaha untuk meningkatkan kualitas perusahaannya. Karena itu, meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan suatu perusahaan agar tetap dapat menjalankan bisnisnya.

Menurut Cecilia, *et al.* (2015), nilai perusahaan sering dipakai investor untuk menentukan kualitas suatu perusahaan secara keseluruhan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan yang lebih dibandingkan dari perusahaan lainnya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga dana yang diberikan investor dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya.

Menurut data yang didapatkan dari situs website www.idx.com, rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di BEI yang diukur menggunakan rumus Price to Book Value pada tahun 2018 sebesar 2.51, artinya harga saham yang dimiliki rata-rata perusahaan sebesar 2.51 kali lipat dibandingkan kekayaan bersih rata-rata perusahaan. Pada tahun 2019, nilai perusahaan tersebut menurun menjadi 2.44. Lalu pada tahun 2020, nilai perusahaan tetap menurun menjadi 2.09. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung menurun dari tahun 2018 sampai dengan 2020.

Karena itu, penulis tertarik untuk membahas masalah ini. Penelitian ini berfokus pada apakah ada pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan manufaktur dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Kajian Teori

Signalling Theory. Menurut Connely, *et al.* (2011), Peningkatan profitabilitas perusahaan yang sudah IPO berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat karena investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Winarso (2005), Setiap tindakan mengandung informasi karena pihak tertentu memiliki lebih banyak informasi dari yang lainnya. Menurut Gitman dan Zutter (2015), Manajer akan berusaha menunjukkan bahwa masa depan perusahaannya baik dengan menerbitkan obligasi dengan jumlah yang besar dengan tujuan investor akan melihat bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi hutangnya dalam jumlah yang banyak.

Agency Theory. Menurut Gudono (2009), Agency theory adalah suatu hubungan antara manajer dengan pemilik saham dimana para pemilik saham memberikan kekuasaan kepada para manajer. Teori ini membantu menyelesaikan masalah yang ada ketika melakukan kontrak antara principal dan agen dimana principal akan memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang sesuai dengan keinginan principal. Menurut Darmawati, *et al.* (2005), Investor memiliki harapan bahwa pemberian wewenang dari pemilik perusahaan kepada manajer perusahaan untuk mengelola perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan dan kemakmuran investor. Menurut Setyapurnama dan Norpratiwi (2004), Hubungan keagenan dapat memunculkan masalah saat ada perbedaan tujuan yang dimiliki pihak-pihak dalam perusahaan. Pemilik perusahaan ingin kekayaan dan kemakmuran yang mereka miliki bertambah, sedangkan manajer juga ingin kesejahteraan mereka juga bertambah.

Trade-off Theory. Menurut Sansoethan dan Suryono (2016), teori ini menjelaskan berapa banyak hutang dan ekuitas perusahaan agar keuntungan perusahaan dengan biaya yang dikeluarkan menjadi seimbang. Esensi teori ini adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul dari penggunaan hutang. Jika manfaat yang diperoleh lebih besar, maka penggunaan hutang masih boleh ditambahkan. Jika penggunaan hutang lebih sedikit dari pengorbanan, maka penggunaan hutang tidak boleh ditambahkan.

Nilai Perusahaan. Menurut Brealey, *et al.* (2008), Nilai perusahaan dilihat dari harga saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tergantung dari peningkatan harga

sahamnya. Menurut Salvatore (2005), theory of firm digunakan sebagai dasar pikiran bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Daves (2010), memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kemakmuran yang dimiliki pemegang saham, sehingga hal tersebut menjadi hal penting yang menjadi fokus manajemen perusahaan.

Leverage. Menurut Sjahrial (2009), leverage adalah sebuah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan untuk membayar biaya tetap, yang berarti sumber dana yang dimiliki perusahaan diperoleh dari pinjaman karena adanya bunga sebagai suatu beban tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan yang dimiliki pemegang saham. Menurut Brealey, et al. (2013), pimpinan perusahaan yang mengurus di dalam bidang keuangan akan mengawasi rasio leverage untuk memastikan bahwa investor tetap memiliki minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai pemegang saham bergantung pada keputusan pembiayaan, bukan hanya keputusan investasi. Menurut Gitman dan Zutter (2015), leverage dapat digunakan untuk menghemat pajak, hutang yang lebih besar akan menyebabkan laba perusahaan tersebut semakin kecil sehingga pajak juga lebih kecil. Akan tetapi hal tersebut menyebabkan keuntungan juga menjadi lebih kecil sehingga merugikan pemegang saham.

Pertumbuhan Penjualan. Menurut Kesuma (2009), pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi. Menurut Brigham dan Houston (2010), sebuah perusahaan dengan penjualan yang stabil berarti lebih aman dalam memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Profitabilitas. Menurut Wiagustini (2010), Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Manajemen menggunakan profitabilitas untuk menunjukkan kinerja perusahaannya. Perusahaan akan kesulitan mendapatkan dana eksternal jika tidak memiliki profit. Menurut Moeljadi (2014), salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan melakukan pendekatan neraca saldo untuk melihat berapa banyak aset yang dimiliki perusahaan sebagai nilai perusahaan tersebut. Menurut Torok dan Cordon (2002), besarnya kemampuan perusahaan dalam mengendalikan pendapatan dan biayanya tergantung dari berapa besar peningkatan pendapatannya.

Ukuran Perusahaan. Menurut Siahaan (2013), Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Besarnya suatu perusahaan maka berarti perusahaan tersebut memiliki banyak aset. Akan tetapi total aset yang dimiliki perusahaan hanya menunjukkan nilai kegiatan operasi perusahaan tersebut. Menurut Sawir (2004), ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat menentukan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), *debt to equity ratio* memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan positif. Hasil penelitian tersebut disebabkan karena semakin tinggi pendanaan perusahaan tersebut diperoleh dari utang maka akan berpengaruh pada tingginya kemampuan perusahaan tersebut untuk memperoleh laba.

Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan. Menurut Barton, et al. (1989), pertumbuhan penjualan dapat dijadikan indikator keberhasilan investasi dana periode sebelumnya dan dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi seberapa besar pertumbuhan dan permintaan di masa depan serta menjadikan daya saing bagi suatu perusahaan.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Weygandt, et al. (2010), untuk mengukur pendapatan perusahaan dalam periode tertentu dapat dilakukan dengan melihat rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam mengendalikan utang dan pembiayaan ekuitas tergantung dari pendapatan perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), aset yang dimiliki perusahaan berpengaruh pada ukuran yang dimiliki perusahaan tersebut, tetapi semakin tinggi ukuran perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional akan lebih tinggi.

Pengembangan Hipotesis

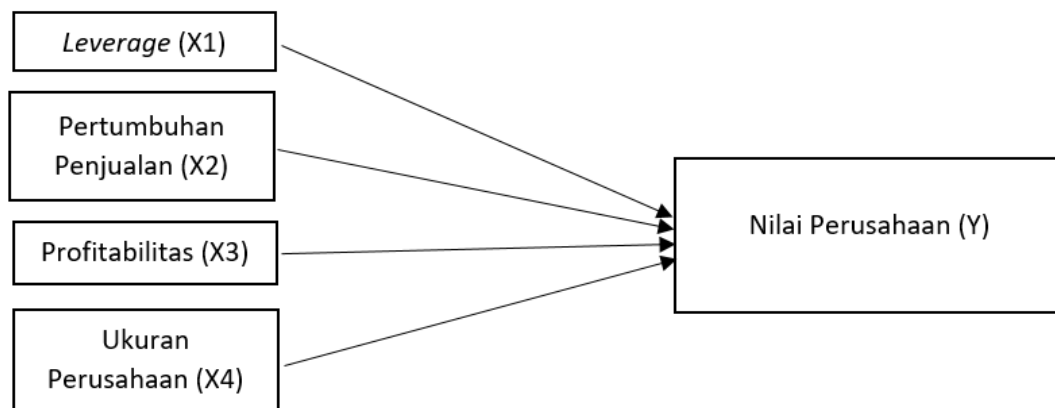
Dalam penelitian ini, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Muhyarsyah, 2007). H1 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Aditama, 2015). Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014) dan (Verena Sari, 2013). H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tikawati, 2016) dan (Munawaroh, 2014). Tetapi berbeda dengan penelitian lain yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (Gusni dan Vinelda, 2016).

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016) dan (Muhyarsyah, 2007). Berbeda dengan penelitian lain yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (Hargiansyah, 2015).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel yang menggunakan metode purposive sampling adalah perusahaan dengan kriteria 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020, 2) laporan keuangan berakhir pada bulan desember, 3) menggunakan mata uang rupiah pada laporan keuangannya, dan 4) memiliki data yang sesuai dengan variabel yang diteliti. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 36 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No.	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Ang (1997)	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BV}}$	Rasio
2.	<i>Leverage</i>	Kasmir (2014)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
3.	Pertumbuhan Penjualan	Safrida (2008)	$\text{Growth} = \frac{S1 - S0}{S0}$	Rasio
4.	Profitabilitas	Torok dan Cordon (2002)	$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$	Rasio
5.	Ukuran Perusahaan	Pratama dan Wiksuana (2016)	Size= Ln	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Berikut hasil Uji Statistik Deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV_Y	L_X1	PP_X2	P_X3	UP_X4
Mean	1.456407	-1.985648	0.024268	2.771611	31968.90
Median	1.050000	0.595000	0.039472	4.825000	8819.500
Maximum	6.700000	8.120000	0.849926	38.40000	351958.0
Minimum	-14.40000	-270.9000	-0.703897	-215.2000	153.0000
Std. Dev.	2.134674	26.27304	0.229543	23.47235	62845.58

Pemilihan Model. Sebelum dilakukan uji asumsi klasik, pemilihan model dilakukan terlebih dahulu untuk menentukan model penelitian yang terdiri dari Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji Chow menunjukkan nilai Probability F pada Cross-Section Chi-square berada dibawah 0.05 sehingga model fixed effect terpilih, lalu

dilanjutkan dengan uji Hausman. Uji Hausman menunjukkan nilai probability chi-square berada dibawah 0.05 sehingga model yang terpilih adalah fixed effect.

Uji Asumsi Klasik. Uji Asumsi Klasik terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heterokedastisitas. Hasil Uji Multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai korelasi antar variabel yang berada diatas 0.85 sehingga model yang terpilih tidak terdapat masalah multikolinieritas. Uji Heterokedastisitas menggunakan Uji White dan hasilnya menunjukkan nilai probability chi-square pada $obs \cdot R^2$ berada diatas 0.05 sehingga tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada model yang terpilih.

Berikut hasil Analisis Regresi Data Panel:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Data Panel Model *Fixed*

Dependent Variable: PBV Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/02/21 Time: 20:27
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 36
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.368609	0.216769	10.92687	0.0000
L_X1	0.054290	0.002716	19.99221	0.0000
PP_X2	0.421841	0.292005	1.444639	0.1532
P_X3	-0.013693	0.002959	-4.627440	0.0000
UP_X4	-2.43E-05	6.59E-06	-3.686061	0.0005

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Berdasarkan tabel diatas, persamaan regresi data panel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = 2.368609 + 0.054290 + 0.421841 - 0.013693 - 2.42950 + e_{it}$$

Hasil Uji F menunjukkan nilai Prob(F-statistic) berada dibawah 0.05 berarti model yang terpilih sesuai dengan data. Berikut hasil Uji t:

Tabel 4. Hasil Uji t

Dependent Variable: PBV Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/02/21 Time: 20:27
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 36
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.368609	0.216769	10.92687	0.0000
L_X1	0.054290	0.002716	19.99221	0.0000
PP_X2	0.421841	0.292005	1.444639	0.1532
P_X3	-0.013693	0.002959	-4.627440	0.0000
UP_X4	-2.43E-05	6.59E-06	-3.686061	0.0005

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Berdasarkan tabel diatas, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena menurut Brealey *et al.* (2013), return yang diterima oleh pemegang saham terpengaruh oleh kondisi yang dialami oleh perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka pemegang saham akan menerima return yang tinggi juga. Hasil lain menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena menurut Hargiansyah (2015) keleluasaan manajer dalam menggunakan aset yang tersedia menimbulkan kekhawatiran pada pemilik perusahaan, sehingga semakin sedikit Ukuran Perusahaan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

Untuk mengetahui kemampuan variabel-variabel independen menerangkan variabel dependen, maka dilakukan Uji Koefisien Determinasi (R). Hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.934763 atau 93,47%. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 93,47% dari variabel Nilai Perusahaan dijelaskan oleh variabel independennya.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan harus diperhatikan oleh manajemen untuk mempertahankan nilai perusahaannya.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang hanya mencakup sektor manufaktur saja dan juga periode yang diteliti hanya 3 tahun saja. Untuk penelitian selanjutnya dapat meneliti periode yang lebih dari 3 tahun dan dapat menggunakan variabel independen yang berbeda.

Daftar Rujukan /Pustaka

- Aditama, F. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi.
- Ali Kesuma. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang Go-Public Di BEI. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. II. No. 1/Hal: 38–45.
- Ang, Robert, (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Barton, S. L., Hill, N. C., & Sundaran, S. (1989). *An emprical test of stakeholder theory prediction of capital structure. Journey of the financial management association, spring ratio valuation models*. Journal of Finance & Accounting, 26(3), 393-416.
- Beni Suhendra Winarso, (2005). "Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Dengan Perusahaan yang Tidak Melakukan *Stock Split* : Pengujian *The Signaling Hypotesis*", Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. XVI, No. 3, Hal. 209 – 218.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., dan Marcus, A. J. (2013). *Fundamentals of corporate finance* (7th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., dan Daves, P. R. (2010). *Intermediate financial management* (9th ed.). (J. W. Calhoun, Ed.) Florence: Thomson Corporation.

- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kesepuluh, Buku Satu). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Cecilia, Rambe, S., dan Torong, M. B. (2015). Analisis pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi*, 18, 1-22.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). *Signaling theory: A review and assessment*. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Darmawati, Deni., Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu. (2005): "Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 1; 65-81.
- Dermawan Sjahrial. 2009. *Manajemen Keuangan*, edisi 3. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Devi Verena Sari dan A. Mulyo Haryanto. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol.2, No. 3, Tahun 2013, Hal. 1 ISSN : 2337-3792.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2015). *Managerial Finance*, Edisi Ke-14. United Kingdom: Pearson.
- Gudono. (2009). *Teori Organisasi*. Sleman: Pensil Press.
- Gusni, dan Vinelda, A. (2016, Desember 17). *Corporate governance*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional*, 355-368.
- Hansen & Juniarti. (2014). Pengaruh *family control*, *size*, *sales growth*, dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor perdagangan jasa. *Business Accounting Reviews*, 2(1), 2014.
- Hargiansyah, R. F. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1-6.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Moeljadi (2014). *Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia*. *Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 5(2), 6-15.
- Munawaroh, A. (2014). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3, 4, 1-17.
- Muhyarsyah. (2007). "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 7 (2)
- Pratama, Angga, dan B. Wiksuana. (2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi". *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5, No.2, h.1338-1367, ISSN 2302-8912
- Safrida, Eli. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*. Thesis. (online), (www.google.com).
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi manajerial* (5th ed.). (P. Wuriarti, Ed., dan I. S. Budi, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.

- Sansoethan dan Suryono, (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1
- Sawir, A. (2004). Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M. Vianey Norpratiwi. (2006). "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi". Jurnal Akuntansi & Bisnis. Vol. 7. No. 2, Agustus 2007: 107-108
- Siahaan, F. O. P.(2013). *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value*. Journal on Business Review, 4, 137-142.
- Tikawati. (2016). Pengaruh *corporate governance, growth opportunity* dan *net profit margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, 1, 2, 121-140.
- Torok, R. M., dan Cordon, P. J. (2002). *Operational profitability* (2nd ed.). Hoboken: Wiley.
- Weygandt, J. J., Kieso, D. E., dan Kimmel, P. D. (2010). *Financial accounting; IFRS edition* (1st ed.). Hoboken: Wiley.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.