

Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Stephanie dan Elizabeth S Dermawan

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: stephanietedja13@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effect of liquidity, firm growth, and capital structure on firm value in manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange during the years 2014-2017. This study uses purposive sampling method to collect data and consist of 109 companies listed in Indonesia Stock Exchange during the years 2014-2017. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by SPSS program (Statistical Product and Service Solution) version 23. The result of this study shows that partially liquidity and firm growth have positive and no significant effect on firm value, while capital structure has positive and significant effect on firm value. However this study shows that simultaneously liquidity, firm growth, and capital structure have a significant effect on capital structure.*

Keywords: *Liquidity, Firm Growth, Capital Structure*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan terdiri dari 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Teknik proses data menggunakan *multiple regression analysis* dengan bantuan program SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi secara simultan, penelitian ini menunjukkan likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Stuktur Modal

LATAR BELAKANG

Berdirinya suatu perusahaan didasari oleh adanya suatu tujuan untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan yang diperoleh kemudian dimaksimalkan oleh pihak manajemen melalui perbaikan dan peningkatan kinerja bisnis perusahaan. Pencapaian tingkat keuntungan tersebut menjadi tujuan jangka pendek bagi tiap perusahaan, di samping itu perusahaan juga memiliki tujuan jangka panjang untuk meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan yang dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan dalam memilih kebijakan yang tepat sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tugas manajemen perusahaan. Pihak manajemen yang masih memiliki pandangan sempit terhadap tujuan bisnis pada umumnya akan cenderung lebih fokus terhadap tujuan

jangka pendek dibandingkan tujuan jangka panjang sehingga seringkali pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan diabaikan atau dikorbankan.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga saham perusahaan yang terbentuk dari tingkat penawaran dan permintaan saham perusahaan dalam pasar modal yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Suwardika dan Mustanda, 2017). Nilai perusahaan yang relatif tinggi akan membangun keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang ditanamkan (Purwohandoko, 2017). Nilai perusahaan pada umumnya dimaksimalkan pihak manajemen melalui peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham menunjukkan bahwa tingkat permintaan saham perusahaan lebih tinggi daripada tingkat penawarannya dan dalam hal ini tingginya nilai perusahaan akan tercermin dari tingginya harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu harapan investor karena tingginya nilai perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memberikan dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. (Gumanti, 2009) menyatakan bahwa dalam teori sinyal, pihak internal perusahaan (manajer) secara kualitatif memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal dan mereka dapat menyiratkan kualitas perusahaannya melalui ukuran atau fasilitas tertentu. Menurut (Gumanti, 2009), *signalling* adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi sinyal-sinyal khusus kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Suatu informasi yang diumumkan perusahaan dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika informasi tersebut dipublikasikan, para calon investor akan menilai informasi tersebut sebagai berita baik atau berita buruk (Gumanti, 2009).

Trade off theory. Merupakan teori hasil pengembangan dari teori struktur modal modern yang pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 tentang *irrelevant theory*. *Trade off theory* menyatakan bahwa struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, teori ini mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertimbangan antara keuntungan dari penghematan pajak dengan biaya bunga yang timbul dari penggunaan utang tersebut, sehingga konsep *trade off* dalam hal ini adalah keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal. Berdasarkan teori ini, maka tujuan utama perusahaan adalah mempertahankan struktur modal optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Suranto et al., 2017).

Nilai Perusahaan. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham perusahaan. Perusahaan yang sahamnya dinilai tinggi oleh para investor cenderung memiliki prospek masa depan yang bagus, artinya investor mempercayakan perusahaan tersebut sebagai tempat penanaman modalnya dan menganggap bahwa perusahaan sanggup memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham karena memiliki kemampuan dalam meraih keberhasilan yang tercermin melalui kemampuan yang baik dalam mengelola bisnis usahanya.

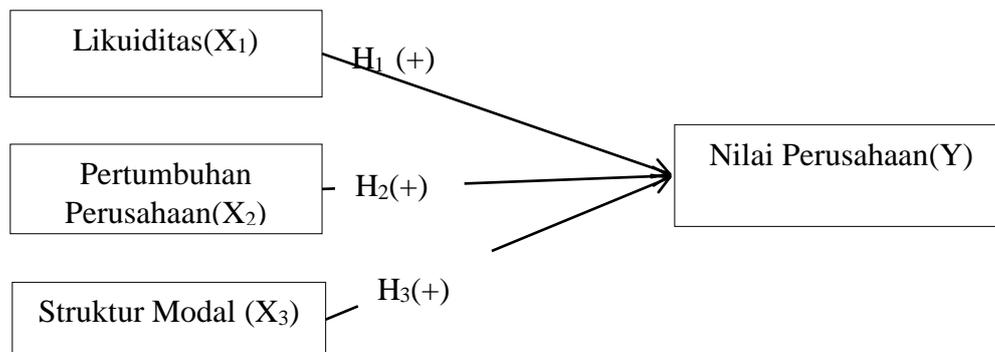
Likuiditas. (Winarto, 2015) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atas seluruh utang lancar yang dimiliki. Likuiditas memainkan peranan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat sehingga hal ini dapat menciptakan suatu pandangan yang bagus bagi para investor. Hasil penelitian (Winarto, 2015; Alfi dan Safarzadeh, 2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian (Siahaan *et al.*, 2014) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan. (Dhani dan Utama, 2017) menjelaskan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang dimiliki. Aset merupakan modal yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional. Pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal yang baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Hasil penelitian (Suwardika dan Mustanda, 2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian (Purwohandoko, 2017; Dhani dan Utama, 2017) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal. Menurut (Rasyid, 2015), struktur modal adalah “*Capital structure can be defined as the composition of the company’s capital which is seen from its particular source, showing the portion of the company’s capital coming from debt sources (creditors) and at the same also showing portion of capital from the owners of the capital itself.*” Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak dengan tingkat risiko dari penggunaan utang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Dewi *et al.*, 2014; Hamidy *et al.*, 2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian (Dhani dan Utama, 2017) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini, dirumuskan sebagai berikut: (1) H₁: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) H₃: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Objek Penelitian. Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017, (2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya per 31 Desember, dan (3) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value ratio (PBV)* yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

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

Sedangkan Likuiditas. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* yang membandingkan jumlah aset lancar dengan jumlah kewajiban lancar perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

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

Variabel pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan tingkat pertumbuhan total aset yang membandingkan jumlah aset perusahaan pada tahun ke n dengan jumlah aset perusahaan pada tahun n-1 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset (n)} - \text{Total Asset (n - 1)}}{\text{Total Asset (n - 1)}}$$

Variabel Struktur Modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas dengan rumus:

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

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Dalam hal setelah seluruh syarat asumsi klasik terpenuhi maka langkah selanjutnya dilakukan uji regresi berganda, uji koefisien korelasi (R), uji koefisien determinasi ganda (R²), dan uji signifikansi. Uji signifikansi yang dilakukan terdiri dari dua pengujian yaitu uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parameter individual/ parsial (uji statistik t).

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran mengenai suatu data berkenaan dengan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2014-2017 menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar 0.1148 dimiliki oleh Tirta Mahakam Resources Tbk dan nilai maksimum sebesar 82.9755

dimiliki oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk. Nilai rata-rata untuk distribusi data *current ratio* berada pada nilai 3.202068 dan standar deviasi untuk *current ratio* berada pada nilai 7.7947799.. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2014-2017 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan tingkat pertumbuhan total aset (*Growth*) memiliki nilai minimum sebesar -0.4179 dimiliki oleh PT Magna Ivestama Mandiri Tbk dan nilai maksimum sebesar 2.0120 dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Nilai rata-rata untuk distribusi data *GROWTH* berada pada nilai 0.082363 dan standar deviasi untuk *GROWTH* berada pada nilai 0.082363. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2014-2017 menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) memiliki nilai minimum -1.7257 dimiliki oleh Jakarta Kyoei Steel Works Tbk dan nilai maksimum sebesar 7.6875 dimiliki oleh Tirta Mahakam Resources Tbk. Nilai rata-rata untuk distribusi data *DER* berada pada nilai 1.281982 dan standar deviasi untuk *DER* berada pada nilai 1.5453589. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2014-2017 menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value ratio* (*PBV*) memiliki nilai minimum sebesar -0.0300 yang dimiliki oleh Jakarta Kyoei Steel Works Tbk dan nilai maksimum sebesar 1.0100 yang dimiliki oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk. Nilai rata-rata untuk distribusi data *PBV* berada pada nilai 0.472734 dan standar deviasi untuk *PBV* berada pada nilai 0.2385991.

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi perlu dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi syarat asumsi klasik. Syarat asumsi klasik wajib dipenuhi apabila persamaan yang digunakan dalam penelitian menggunakan model persamaan regresi. Uji Normalitas. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan *One-sample Kolmogorov Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas diperoleh nilai sig. (*2-tailed*) sebesar 0.000 di mana nilai ini berada di bawah 0.05 yang menunjukkan bahwa sebaran data tidak terdistribusi normal untuk itu dilakukan outlier data sehingga didapatkan data dengan sebaran data terdistribusi normal, setelah outlier data dilakukan diperoleh hasil pengujian normalitas dengan sig. (*2-tailed*) sebesar 0.200 > 0.05 yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya dilakukan Uji Multikolonieritas, untuk menguji ada tidaknya multikolonieritas dilihat dari nilai *tolerance* atau *VIF*. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 untuk semua variabel independen maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolonieritas. Pengujian selanjutnya adalah Uji Autokorelasi, suatu uji untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dan hasil pengolahan data diperoleh nilai *dw* sebesar 2.046 di mana angka tersebut terletak di antara batas atas atau nilai *dU* (1.7536) dan nilai *4-dU* (2.2464) sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi. Uji klasik yang terakhir adalah Uji Heterokedastisitas, uji yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas yang dapat dilihat dari nilai signifikansi, di mana hasil pengolahan dalam pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi > 0.05 untuk semua variabel independen, maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah heterokedastisitas.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diperoleh hasil analisis regresi berganda yang dinyatakan dalam persamaan regresi berikut:

$$PBV = 0.394 - 0.001 CR - 0.129 GROWTH - 0.051 DER + e$$

Berdasarkan hasil *output* terhadap uji regresi berganda di atas, diperoleh nilai koefisien regresi (B) untuk masing-masing variabel independen dalam penelitian. Pada kolom koefisien regresi nilai *constant* atau koefisien konstanta dalam tabel adalah sebesar 0.394. Nilai koefisien konstanta sebesar 0.394 dapat diinterpretasikan bahwa apabila nilai likuiditas (*CR*), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), dan struktur modal (*DER*) sama dengan 0 (nol),

maka besarnya nilai untuk nilai perusahaan (*PBV*) sama dengan 0.394. Nilai koefisien regresi dari untuk variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan nilai sebesar 0.001. Nilai koefisien regresi *CR* sebesar 0.001 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan untuk *CR* akan menaikkan nilai *PBV* sebesar 0.001 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat pertumbuhan total aset (*Growth*) menunjukkan nilai sebesar 0.129. Nilai koefisien regresi *Growth* sebesar 0.129 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan untuk *Growth* akan menaikkan nilai *PBV* sebesar 0.129 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan nilai sebesar 0.051. Nilai koefisien regresi *DER* sebesar 0.051 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan untuk *DER* akan menaikkan nilai *PBV* sebesar 0.051 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan.

Uji signifikansi simultan atau uji statistik F dilakukan dalam analisis regresi berganda dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya. Berdasarkan hasil uji terhadap statistik F, diperoleh hasil nilai sig. F pada tabel *anova* sebesar 0.002. Hasil dari uji statistik F tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Uji statistik t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara parsial atau secara individual dapat menerangkan variasi variabel dependen dalam penelitian. Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai p-value t-test < atau > 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Koefisien Regresi
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>I (Constant)</i>	.394	.030		13.208	.000
<i>CR</i>	.001	.003	.030	.347	.729
<i>GROWTH</i>	.129	.086	.132	1.502	.136
<i>DER</i>	.051	.013	.328	3.759	.000

a. Dependent Variable: PBV

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji korelasi (*R*). Dalam penelitian ini menunjukkan nilai *R* sebesar 0.346. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan independen variabel dengan dependen variabel lemah dan positif. Selanjutnya Uji Koefisien Determinasi (*Adj. R-Square*) yang dilakukan untuk mengetahui persentase sumbangan variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat menunjukkan angka 0.097 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu variabel likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 9.7% sedangkan sisanya (100% - 9.7% = 90.3%) dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi yang digunakan.

DISKUSI

Hasil analisis regresi berganda dan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Selain itu, hasil analisis regresi berganda dan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dan uji statistik t, variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data mengenai pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setiap penelitian yang dilakukan tidak terlepas dari beberapa batasan yang melingkupinya. Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini antara lain: (1) variabel dalam penelitian hanya terbatas pada tiga variabel independen yaitu variabel likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal di mana hal ini menyebabkan kurang luasnya lingkup penelitian sehingga faktor-faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan tidak turut dipertimbangkan, (2) subjek dalam penelitian ini terbatas pada sektor industri manufaktur sehingga hasil dari penelitian ini kurang cukup mewakili keseluruhan dari berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) periode penelitian ini relatif pendek yaitu terbatas pada periode 2014-2017 sehingga kurang menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya dalam jangka panjang.

Saran dalam penelitian ini disusun untuk memberi masukan bagi para peneliti di penelitian selanjutnya. Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan yaitu: (1) variabel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya dapat diperbanyak dan juga dapat mempertimbangkan untuk menambah variabel di luar perusahaan atau variabel makro yang juga turut mempengaruhi nilai perusahaan sehingga cakupan penelitian menjadi lebih luas, (2) subjek yang dipilih dalam penelitian selanjutnya dapat menambah sektor industri lainnya sehingga hasil penelitian dapat mewakili keseluruhan dari semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) periode penelitian selanjutnya dapat lebih diperpanjang sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfi, S. and Safarzadeh, M. H. (2016). "Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value". *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(14), 10143-10153.
- Aritonang, R. L. R. (2007). *Riset Pemasaran (Teori dan Praktik)*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Asif, A. and Aziz, B. (2016). "Impact of Capital Structure on Firm Value Creation-Evidence from the Cement Sector of Pakistan". *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 6(6), 231-245.
- Brealey, R. A., Myers, S. C. and Marcus, A. J. (2013). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku 2*. Edisi Kedelapan. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama

- Brigham, E. F. and Houston, J. F. (2014). *Fundamental of Financial Management*. Manson: South-Western Cengage Learning.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., dan Atmadja, A. W. T. (2014). "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012". *Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, 2(1), 1-10.
- Dhani, I. P. dan Utama, A. A. G. S. (2017). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2012). *Principal of Managerial Finance*. England: Pearson Education Limited.
- Gumanti, T. A. (2009). "Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan". *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*, Vol. 38(6), 4-13. Hartono,
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B. W. dan Artini, L. G. S. (2015). "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universits Udayana*, 4(10), 665-682.
- Ika, F. J. dan Shidiq, N. R. (2013). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011)". *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 2(2), 10.
- Pandya, H. (2016). "Impact of Capital Structure on Firm Value: A study of Indian Cement Manufacturing Sector". *International Journal Research Publication's*, 5(7), 1-11.
- Purwohandoko. (2017). "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange". *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103-110.
- Rasyid, A. (2015). "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitabilty, and Company's Growth towards Firm Value". *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 26-27.
- Siahaan, U. M., Suhadak, Handayani, S. R., and Solimun. (2014). "The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Perfomance and Firm Value, for Large and Small Group Companies". *European Journal of Business and Management*, 6(18), 148-156.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Soebiantoro. (2007). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B. dan Walandouw, S. K. (2017). "Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2), 1031-1040.
- Suwardika, I. N. A., dan Mustanda, I. K. (2017). "Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti". *Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.

Titman, S., Keown, A. J., and Martin J. D. (2014). *Financial Management Principles and Applications*. Edinburgh: Pearson.

Winarto, J. (2015). "The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange". *International Journal of Information, Business, and Management*,7(4), 323-349.

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3845496/industri-manufaktur-tumbuh-474-terendah-sejak-2013>

<http://www.kemenperin.go.id/artikel/18609/Sektor-Sektor-Manufaktur-Andalan-Tahun-2018>

<https://www.idx.co.id/>

<http://web.idx.id/>