

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Suparman

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Suparmanda@yahoo.com

Keyword	Abstract
<p><i>Capital Structure, Company Performance, Growth, Firm size, and firm value.</i></p>	<p><i>The purpose of this study was to examine the effect of capital structure, corporate financial performance, company growth, company size on firm value in banking companies on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study were all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the research period from 2011 to 2015, totaling 14 banking companies. The data used are secondary data. The sample selected using Purpose sampling amounted to 9 companies. The results of this study indicate that partially the capital structure variable has a positive and significant effect on firm value, financial performance variables have a positive and significant effect on firm value, growth variables have a positive and insignificant effect on firm value and size variables have a positive and insignificant effect on firm value. , And simultaneously the capital structure, company financial performance, company growth and company size have an influence on the value of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2011 to 2015.</i></p>

©2018 JMB, All right reserved

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dalam sektor riil membuka peluang besar dalam industri keuangan, Industri perbankan merupakan pilar utama dalam kategori industri keuangan, sehingga banyak bermunculan bank swasta nasional juga berkompetisi dalam usahanya. Dan kondisi ini menciptakan persaingan ketat antar perusahaan perbankan. Oleh karena itu Untuk dapat bersaing dan tetap mencapai tujuannya setiap perusahaan perbankan harus dapat meningkatkan kinerja.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan.

Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan

semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Keberhasilan maupun kegagalan usaha sebagian ditentukan oleh keputusan manajemen. Sehingga masalah keuangan merupakan salah satu masalah yang penting dibanding masalah-masalah yang lain dalam perusahaan. Sutrisno (2009 :2) Mengartikan bahwa manajemen keuangan sebagai segala aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dana dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Dan Menurut Prawironegoro (2007) adalah aktivitas pemilik manajemen perusahaan untuk memperoleh modal yang semurah murahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba. Aktifitas- aktifitas itu meliputi :

1. Aktivitas Pembiayaan (*Financing Activity*)
2. Aktivitas Investasi (*Investment Activity*)
3. Aktivitas Bisnis (*Business Activity*)

Ada beberapa fungsi manajemen keuangan menurut Sutrisno (2009:3). Tiga Fungsi Utama dalam Manajemen Keuangan yaitu :

1. Keputusan Investasi (*Investment decision*)
2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)
3. Keputusan Deviden (*Devidend Policy*)

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri Kusumajaya (2011). Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut Ang (1997; dalam Kusumajaya;2011) : $DER = \text{Total Hutang} / \text{Total Equitas}$

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Menurut Dendawijaya (2004) Kinerja keuangan perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. *Return On Investment* atau *Return On Asests* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan *profitabilitas* yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (*kreditor*) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan *kreditor* atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Ang,1997).

Ukuran Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil. Penentuan perusahaan ini berdasarkan kepada total aktiva perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Akan tetapi dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan *log of total assets*. *Log of total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma. Ukuran perusahaan di rumuskan sebagai berikut: *Ukuran Perusahaan = Log of Total Asset*

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert, 1997):

$$PBV = \frac{P_s}{BVS}$$

P_s merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). BVS digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan

cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

III. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian adalah sebuah rancangan tentang bentuk hubungan antara *variable* yang akan diteliti sehingga dapat memberikan suatu gambaran untuk menjawab pertanyaan atau menguji hipotesis penelitian. Desain penelitian yang akan dipergunakan oleh peneliti termasuk ke dalam desain kuantitatif asosiatif (kasual) yang sifatnya asimetris yaitu, yang menyatakan hubungan satu arah antara *variable* bebas (X) terhadap *variable* terikat (Y), dimana satu *variable* yang mempengaruhi *variable* lainnya.

Struktur modal

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang (Helfert, 1997).

$$DER = \text{Total Debt} / \text{Total Equity.}$$

Pertumbuhan perusahaan

Menurut Safrida (2008), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

Perubahan total aktiva =

$$\frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t-1}{\text{Total aktiva } t-1}$$

Total aktiva t-1

Kinerja keuangan perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut (Dendawijaya, 2004):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran perusahaan

Secara umum biasanya besarnya size perusahaan di proksi dengan total aset. Karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heterokedastisitas, maka variabel aset 'diperhalus' menjadi log (*total asset*). Asnawi dan Wijaya (2005:74)

$Size = \text{Logarithm natural of total assets}$

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001).

$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{harga saham}}{\text{Book value}}$

Populasi dan Sampel

Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai tahun 2015. Dengan demikian, pengambilan sampel dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI diharapkan dapat mendeteksi nilai perusahaan. Metode penentuan sampel ini adalah *Purposive Sampling Method* yaitu: pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Adapun kriterianya sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di periode tahun 2011.
2. Perusahaan yang aktif dalam perhitungan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai 2015
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai tahun 2015.
4. Perusahaan memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015

Pengumpulan data yang didapat langsung di Indonesia stock Exchange (Bursa Efek Indonesia). Data yang diambil berupa laporan keuangan tahun periode 2011-2015 dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

Metode Analisis

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif kuantitatif merupakan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan variabel yang diteliti yang berupa angka-angka sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan, dimana dalam penelitian ini terdiri dari rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel mengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

3. Uji Model regresi berganda

Sebelum melakukan uji regresi berganda maka akan dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari:

a. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear yang sempurna diantara variabel - variabel independen. Akibat dari adanya multikolinieritas ini adalah koefisien regresinya tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga. Multikolinieritas dapat dilihat dengan VIF (*variance inflation factor*) bila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance di atas 0,10, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogenya. Dalam pengujian dilakukan dengan menggunakan uji individu (t-test) untuk masing-masing variabel. Pengambilan keputusan tersebut dilakukan dengan kriteria :

Jika signifikan (probabilitas) dari thitung < 0,05 maka H0 ditolak

Jika signifikan (probabilitas) dari thitung > 0,05 maka H1 diterima

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Agar dapat diketahui terdapat tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai Durbin Watson. Jika nilainya kurang dari lima, maka bebas dari autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS for windows versi 22.0, dimana metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi berganda, yaitu untuk memperkirakan atau meramalkan bilai dari variabel dependen (Y) dengan memperhitungkan variabel-variabel dependen.

Untuk meramalkan variabel dependen (Y) apabila semua nilai variabel bebas (X) diketahui, maka dapat mempergunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

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

Dimana:

Y = nilai perusahaan

X1 = Struktur Modal

a = Konstanta

X2 = Kinerja Keuangan Perusahaan

b1 = Koefisien Regresi Struktur Modal

X3 = Pertumbuhan Perusahaan

b2 = Koefisien Regresi Kinerja Perusaha

X4 = Ukuran Perusahaan

b3 = Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan

b4 = Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

e = Standar error

Pengujian hipotesis analisis dilakukan melalui :

a. Uji t-statistik

Uji t-statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh prediksi satu variabel penjelas/variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Untuk mengetahui prediksi variabel independen terhadap variable dependen adalah apabila jumlah degrre of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaannya sebesar 5% maka H0 dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, maka hipotesis alternatif diterima (Ghazali, 2012).

b. Uji Adjusted R square

Uji Adjusted R square digunakan karena dalam penelitian ini variabel independen jumlahnya lebih dari satu, yaitu dua variabel independen. Uji adjusted R square digunakan untuk menentukan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Jika nilai Adjusted R square sebesar 1 berarti, fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independen dan tidak ada faktor lain yang menyebabkan fluktuasi variabel dependen. Jika nilai Adjusted R square berkisar diantara 0 sampai dengan 1, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variable dependen. Sedangkan jika nilai adjusted R square semakin mendekati 0 berarti semakin lemah kemampuan variable independen dapat dijelaskan fluktuasi variabel dependen (Ghazali, 2012).

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Deskripsi Obyek Penelitian

Jumlah Bank yang termasuk dalam katagori buku 3 dan 4 selama periode 2011 – 2015 yang menyajikan laporan keuangan per 31 desember 2011 – 2015 berjumlah 14 perusahaan. Namun yang menyajikan lengkap sesuai kebutuhan penelitian ini dan selalu memperoleh laba pada periode 2011 -2015 berjumlah 9 perusahaan. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 9 perusahaan yakni : Bank Bukopin Tbk, Bank CIMB Niaga Tbk, Bank Panin Tbk, Bank Mega Tbk, Bank BTPN Tbk, Bank BCA Tbk, Bank BRI Tbk, Bank BNI Tbk, Bank Mandiri Tbk.

2. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang akan diteliti terdistribusi terdistribusi normal atau tidak. Suatu distribusi data dikatakan normal apabila

nilai signifikan hitung > 0.05 atau 5%. Hasil pengujian normalitas data disajikan dalam tabel

berikut :

			Standardized Residual
N			45
Parameters ^{a,b}	Normal	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.95346259
Differences	Most Extreme	Absolute	.099
		Positive	.069
	e	Negative	-.099
Test Statistic			.099
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil pengujian Uji Normalitas Data tersebut, Karena nilai Asymp Sig lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,200 maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinear

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.566	7.838		-.072	.943		
DER	.577	.272	.242	2.125	.040	.764	1.308
ROA	67.838	9.632	.934	7.043	.000	.564	1.773
GROWTH	-.144	.076	-.221	-1.897	.065	.728	1.374
SIZE	-.512	2.220	-.027	-.230	.819	.739	1.352

a. Dependent Variable: NILAI

menunjukkan VIF memiliki nilai < 10 yang berarti tidak terjadi multikolinieritas antar variabel pada model regresi penelitian ini. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan tidak ditemukan adanya korelasi diantara variabel independen.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut

heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.
- 2) Terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Adapun hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.697	4.807		-.353	.726
	DER	.219	.167	.217	1.316	.196
	ROA	7.981	5.907	.259	1.351	.184
	GROWTH	-.131	.046	-.475	-2.815	.108
	SIZE	.302	1.362	.037	.221	.826

a. Dependent Variable: ABRES

Pada tabel 4.3 diketahui nilai signifikansi dari masing-masing variabel. Dengan nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, maka dapat dilakukan dengan

melihat nilai Durbin-Watson. Regresi yang bebas dari autokorelasi memiliki nilai Durbin-Watson harus memenuhi syarat:

- 1) Jika $0 < d < dL$, maka terjadi Autokorelasi Positif.
- 2) Jika $dL < d < du$, maka tidak ada kepastian terjadi Autokorelasi atau tidak.
- 3) Jika $d - dL < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negative.
- 4) Jika $4 - du < d < 4 - dL$, maka tidak ada kepastian terjadi korelasi atau tidak.
- 5) Jika $du < d < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi positif maupun negative

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 ^a	.603	.564	.36873	1.433

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DER, ROA

b. Dependent Variable: NILAI

Dengan melihat tabel 4.4 didapatkan nilai dari Durbin-Watson sebesar 1.433 Dan setelah melihat tabel Durbin-Watson dengan total pengamatan sebanyak 45 kali dan jumlah variabel independen sebanyak 4, maka didapatkan nilai dU sebesar 1,7200 dan nilai dL sebesar 1,3357. Karena $dL < d < dU$ maka disimpulkan tidak ada kepastian atau disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

5. Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing – masing variabel

independen secara parsial terhadap variabel dependen. Sebagai penentunya adalah dengan memenuhi kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), maka H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.
- 2) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$), maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.566	7.838		-.072	.943

DER	.577	.272	.242	2.125	.040
ROA	67.838	9.632	.934	7.043	.000
GROWTH	-.144	.076	-.221	-1.897	.065
SIZE	-.512	2.220	-.027	-.230	.819

a. Dependent Variable: NILAI

Dari tabel hasil uji t tersebut diketahui t hitung masing-masing variabel dan tingkat signifikansinya. Dengan melihat tabel t, dengan jumlah sampel penelitian (n) sebanyak 45 dan jumlah variabel independent dan dependent (k) sebanyak 5, dengan menggunakan rumus mencari tabel t yaitu $df = (n - k)$, maka didapatkan nilai t tabel sebesar 2,021

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai t hitung sebesar 2.125 dan tingkat signifikansi sebesar 0,040. Berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung dan t tabel maka diperoleh hasil t hitung < t tabel, yaitu $2.125 > 2.021$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang berarti pada hipotesis 1 H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Sedangkan berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi maka diperoleh hasil nilai Sig. < 0,05, yaitu $0,040 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Kinerja Keuangan (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar 7.043 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung dan t tabel maka diperoleh hasil t hitung > t tabel, yaitu $7.043 > 2.021$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan, yang berarti pada hipotesis 2 H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Sedangkan berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi maka diperoleh hasil nilai Sig. < 0,05, yaitu $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) memiliki nilai t hitung sebesar - 1.897 dan tingkat signifikansi sebesar 0,065. Berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung dan t tabel maka diperoleh hasil t hitung < t tabel, yaitu $- 1.897 < 2.021$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai

perusahaan, yang berarti pada hipotesis 3 H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Sedangkan berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi maka diperoleh hasil nilai Sig. > 0,05, yaitu $0,065 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel Ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai t hitung sebesar - 0.230 dan tingkat signifikansi sebesar 0,819. Berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai t hitung dan t tabel maka diperoleh hasil t hitung < t tabel, yaitu $-0.230 < 2.021$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang berarti pada hipotesis 4 H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Sedangkan berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi maka diperoleh hasil nilai Sig. > 0,05, yaitu $0,819 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jadi, berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dipakai selain untuk menguji apakah model yang dipakai dalam penelitian ini adalah model yang layak atau tidak. Selain itu, uji F juga digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersama-sama).

Uji ini dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel dengan ketentuan :

H_0 diterima jika F hitung < t table untuk $\alpha = 5\%$
 H_a diterima jika F hitung > t table untuk $\alpha = 5\%$

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	8.268	4	2.067	15.202	.000 ^b
	Residual	5.438	40	.136		
	Total	13.706	44			

a. Dependent Variable: NILAI

b. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DER, ROA

Dari tabel hasil uji F tersebut diketahui F hitung dan tingkat signifikansinya. Jumlah sampel penelitian (n) sebanyak 45 dan jumlah variabel independent dan dependent (k) sebanyak 5. Untuk melihat F tabel dalam pengujian hipotesis pada model regresi, perlu menentukan derajat bebas atau *degree of freedom* (df) atau dikenal dengan df1 dan juga df2.

Maka didapatkan nilai F tabel sebesar 2,61. Sedangkan dari tabel hasil uji F Didapatkan angka F hitung 15.202 dan nilai signifikansi = 0,000 . Berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai F hitung dan F tabel maka diperoleh hasil F hitung > F tabel, yaitu 26.948 > 2,61. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersamaan antara struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang

berarti pada hipotesis 5 H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Sedangkan berdasarkan pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi maka diperoleh hasil nilai Sig. < 0,05, yaitu 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersamaan antara struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R square (R^2) atau nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.777 ^a	.603	.564	.36873

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, DER, ROA

Memperlihatkan bahwa Nilai R square sebesar 0,564 atau sebesar 56,4 %. Hal ini berarti bahwa persentase pengaruh variabel independent (struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependent (nilai perusahaan) adalah sebesar 56.4 %, sedangkan sisanya yaitu 43.6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Adapun hasil regresi linear berganda pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut:

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.566	7.838		-.072	.943
	DER	.577	.272	.242	2.125	.040
	ROA	67.838	9.632	.934	7.043	.000
	GROWTH	-.144	.076	-.221	-1.897	.065
	SIZE	-.512	2.220	-.027	-.230	.819

a. Dependent Variable: NILAI

Dari tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

$$Y = -0.566 + 0.577 X_1 + 67.838 X_2 - 0.144 X_3 - 0.512 X_4$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- a. Tanda-tanda koefisien regresi mencerminkan hubungan antar variabel independen (struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan) dengan variabel dependen (nilai perusahaan) pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Tanda (+) berarti terdapat hubungan yang positif atau searah antar variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan tanda (-) berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Semakin meningkat nilai variabel independen maka semakin meningkat pula nilai variabel dependen pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar -0.566 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.566 satuan.
- c. Koefisien regresi variabel struktur modal (X_1) sebesar 0.577 menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.577 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan.
- d. Koefisien regresi variabel kinerja keuangan perusahaan (X_2) sebesar 68.838 menunjukkan bahwa jika variabel kinerja keuangan perusahaan meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 68.838 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan.
- e. Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (X_3) sebesar -0.144 menunjukkan bahwa jika variabel pertumbuhan perusahaan meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.144 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan.

- f. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X_4) sebesar -0.512 menunjukkan bahwa jika variabel pertumbuhan perusahaan meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.512 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan.
- g. Variabel independen yang paling dominan adalah Kinerja Keuangan Perusahaan dilihat dari nilai *Standardized Coefficient*, terdapat beta sebesar 0.934, sedangkan beta Struktur Modal sebesar 0,242, beta pertumbuhan perusahaan sebesar - 0,221 dan beta ukuran perusahaan sebesar -0,027.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi struktur modal sebesar 0,242 dan signifikan sebesar 0,040, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,242 satuan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Trade off Theory yang menyatakan bahwa peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori tersebut menjelaskan bahwa ketika struktur modal berada diatas target titik optimal maka setiap peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai earning yang semakin meningkat merupakan signal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan mendatang.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Meythi (2012), dimana penelitian tersebut mengukur nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating yang menemukan bahwa

pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan memang meningkatkan efisiensi discretionary expense namun tidak meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi hutang, beban bunga meningkat sehingga discretionary expense meningkat, tetapi peningkatan discretionary expense tidak meningkatkan kinerja. Kinerja yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan, yaitu rasio laba bersih dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Discretionary expense adalah beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijaksanaan seorang manajer, meliputi beban operasi, beban non operasi, beban bunga, serta gaji dan upah. Dalam hal ini discretionary expense adalah jumlah beban usaha ditambah beban bunga. Pada saat penggunaan hutang meningkatkan beban bunga maka discretionary expense meningkat. Dalam format laporan laba rugi, penjualan dikurang beban pokok penjualan dikurang discretionary expense menghasilkan laba usaha. Laba usaha ditambah pendapatan (beban) lain-lain dan ditambah manfaat (beban) pajak menghasilkan laba bersih.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap 9 sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015, maka kesimpulan didapat adalah :

1. Variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dalam batas optimalnya maka akan menaikkan nilai perusahaan tersebut.
2. Variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan maka nilai perusahaan pun akan cenderung naik.
3. Variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perubahan pertumbuhan tidak menjelaskan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak dapat menentukan nilai perusahaan.

5. Variabel Independen yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan adalah variable Kinerja Keuangan perusahaan dilihat dari nilai Standardized Coefficient, terdapat beta sebesar 0,934

Saran

1. Menambah jumlah populasi sampel yang digunakan agar mendapatkan hasil yang lebih digeneralisir.
2. Mempertimbangkan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan untuk memperoleh Return yang diharapkan.
3. Menggunakan sektor perusahaan yang berbeda.
4. Menjadikan tahun pengamatan berikutnya lebih dari 5 tahun.

Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini mempunyai keterbatasan terutama dalam hal :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan belum kuatnya pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap variable dependen yaitu Nilai Perusahaan yang dapat diterangkan oleh model regresi perusahaan yang termasuk dalam sector perbankan sebesar 56,4% dan sisanya 43,6% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak dimasukkan.
2. Penelitian ini hanya memakai 4 variabel independent perusahaan sehingga kurang memberikan gambaran mengenai pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sehingga perlu dikembangkan dengan menambah variabel baru dan menghubungkannya untuk mengetahui factor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Jumlah tahun yang dipakai dalam penelitian ini adalah lima tahun yaitu dari tahun 2011-2015.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, dan Gapenski. (1996). *Intermediate Financial Management*. Fifth edition. Orlando: The Dryden Press.
- Aries .H. P. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM : Jakarta Pusat

- Suharli. 2006. *AKUNTANSI untuk bisnis jasa dan perdagangan*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sriwandany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Sahampada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis, Universitas Sumatera Utara
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, James CVan dan Jhon M Wachowichz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Darsono Prawironegoro, 2007, *Akuntansi Manajemen*, edisi 2, Jakarta: Mira Wacana Media.
- Mardiyanto, Handono, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : Grasindo
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali, 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan* Edisi Keempat Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hasan Nurrohim KP. 2008. *Pengaruh profitabilitas, fixed asset ratio, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen*, Volume 10, No. 1 Januari 2008, hal 11-18.
- Dewa kadek oka kusumajaya (2011), *Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan*, *Journal Akuntansi*.
- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Munawir,S. 2008. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi I. Yogyakarta: Liberty.
- Subramanyam, K.R. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sucipto. (2003). *Penilaian Kinerja Keuangan*. *Jurnal Akuntansi*, Program Sarjana Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Dendawijaya, Lukman, *Manajemen Perbankan*. Jakarta. Ghalia Indonesia, 2004
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara, Surakarta.
- Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya. 2013, *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, pp: 358-372, ISSN: 2302-8556 4.2
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya, 2005. *Riset Keuangan: Pengujian Pengujian Empiris*, Edisi Pertama, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Taswan. 2003. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol. 10 No. 2.
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. XI (1)
- Machfuedz. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*, Edisi kelima, Buku 1, STIE Widya Wiwaha, Yogyakarta.
- Safrida, E. 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1. mei 2007. Hal:1-8.
- Fakhrudin, M dan Hadianto M. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia

- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Available from : <http://wordpress.com>
- Husein Umar, 2003, Metodologi Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.
- Helfert, Erich A, 1997. Tehnik Analisis Keuangan. Terjemahan, Herman Wibowo, Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Ghozali, I.2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.