

**DAMPAK STRUKTUR MODAL, KEMAMPULABAAN, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP VALUASI PERUSAHAAN  
(Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia Periode Tahun 2012-2016)**

Revany Ayu Utami

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Kampus Kuningan Kawasan Rasuna Epicentrum

Jl.H.R Rasuna Said Kav. C-22

**Argamaya, S.E., M.E**

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Kampus Kuningan Kawasan Rasuna Epicentrum

Jl.H.R Rasuna Said Kav. C-22

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak struktur modal, kemampulabaan dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 yang telah memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah akhir 55 sampel. Penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi program Eviews 10. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berdampak secara parsial terhadap valuasi perusahaan diduga karena utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Kemampulabaan berdampak secara parsial terhadap valuasi perusahaan diduga karena semakin tinggi kemampulabaan perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan valuasi perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Ukuran perusahaan berdampak secara parsial terhadap valuasi perusahaan diduga karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Sementara itu struktur modal, kemampulabaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berdampak terhadap valuasi perusahaan diduga karena dengan struktur modal yang kuat, kemampulabaan yang tinggi dan ukuran perusahaan yang besar mampu meningkatkan valuasi perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, kemampulabaan, ukuran perusahaan dan valuasi perusahaan, *food and beverage*.

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of capital structure, profitability and firm size on firm value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2012-2016 period. The data used in this study are all food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2012-2016 that have met the sample criteria determined by the researcher. The sample was obtained by purposive sampling method with the final number of 55 samples. This research is a quantitative approach using multiple linear regression with the help of program applications Eviews 10. Based on the results of the study showed that the capital structure does not have a partial effect on the value of the*

*company allegedly because debt is one of the high-risk sources of financing. Profitability has a partial effect on the value of the company allegedly because the higher the profitability of the company, the higher the efficiency of the company to generate profits and will create higher corporate value and can maximize shareholder wealth. While the size of the company has a partial effect on the value of the company allegedly because large companies tend to have more stable conditions. Meanwhile, the capital structure, profitability and size of the company together (simultaneously) affect the value of the company allegedly because with a strong capital structure, high profitability and large company size can increase the value of the company.*

*Keywords: capital structure, profitability, company size, firm value, food and beverage.*

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan *food and beverages* merupakan perusahaan industri manufaktur yang termasuk dalam kategori barang konsumsi. Hasil industrinya cenderung diminati oleh masyarakat seperti makanan ringan, minuman berenergi, hingga minuman kemasan. Perusahaan *food and beverages* memiliki iklim persaingan yang sangat ketat. Saham kelompok perusahaan ini lebih banyak menarik minat para investor, karena perusahaan *food and beverages* merupakan salah satu usaha yang tidak pernah mati akan kebutuhan pangan yang merupakan kebutuhan pokok manusia. Semakin tinggi minat para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan *food and*

*beverages* dapat mengakibatkan nilai perusahaannya juga semakin tinggi (Sianipar, 2017). Tinggi rendahnya harga saham menjadi pengukur tinggi rendahnya nilai perusahaan karena harga saham terbentuk dari fungsi permintaan dan penawaran. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. (Antari & Dana, 2011).

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah *Price Book Value* (PBV) yang merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan

nilai yang relatif. Tingginya PBV mencerminkan tingginya harga saham jika dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. *Price to Book Value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Hermuningsih, 2013). Semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2011).

Banyak faktor yang dapat berdampak terhadap valuasi perusahaan seperti struktur modal, kemampuan, ukuran perusahaan dan lain-lain. Faktor pertama yang dianggap dapat mempengaruhi valuasi perusahaan adalah struktur modal yang merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Menurut Sudana (2011), struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to*

*Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendiri. (Brigham & Houston, 2011).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi valuasi perusahaan adalah kemampuan. Kemampuan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Hery, 2017). Pada penelitian ini kemampuan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Investor sudah pasti menyukai

perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi karena ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Peningkatan ROE menyebabkan kenaikan permintaan saham oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham & Houston, 2011).

Faktor ketiga yang dianggap dapat mempengaruhi valuasi perusahaan adalah ukuran perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Keputusan menyangkut besarnya perusahaan akan berakibat pada tingkat harga saham perusahaan (Weston & Copeland, 2010).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain yaitu total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan, total *asset* dipilih sebagai

proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai penjualan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Mawarni & Triyonowati, 2017). Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset* yang ada di perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Mawarni & Triyonowati, 2017).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dalam sebuah penelitian yang berjudul **“Dampak Struktur Modal, Kemampulabaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Valuasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016”**).

## TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (*Agency theory*)

Pemilik perusahaan (*Principal*) atau pemegang saham (*shareholder*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Biaya agensi yang timbul dari konflik kepentingan antara *principal* dengan *agents*, yang meliputi *monitoring cost* dan *bonding cost*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul karena dilakukannya kegiatan memonitor atau mengawasi kinerja dan perilaku *agent* oleh *principal*. Biaya ini dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan pemberi pinjaman mengharuskan dilakukannya evaluasi atas perkembangan kinerja dan pengguna pinjaman, termasuk biaya pembuatan laporan-laporan berkala, sedangkan *bonding cost* adalah biaya yang timbul karena dilakukannya

pembatasan-pembatasan bagi kegiatan *agent* oleh *principal*. Biaya ini dikeluarkan untuk mengikat pengelola perusahaan secara hukum yang berkaitan dengan penggunaan pinjaman (Sutedi, 2011). Salah satu hipotesis dalam teori ini adalah bahwa manajemen dalam mengelola perusahaan cenderung lebih mementingkan kepentingan pribadinya daripada meningkatkan valuasi perusahaan.

### Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang atau perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2011). Biaya dari utang dihasilkan dari peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban utang yang tergantung pada tingkat risiko bisnis dan risiko keuangan, kedua adalah biaya agen dan pengendalian tindakan perusahaan, dan ketiga biaya yang berkaitan dengan manajer yang mempunyai informasi lebih banyak

tentang prospek perusahaan dari pada investor (Sriwardhany dalam Safrida, 2011). Kaitan teori *trade-off* dengan struktur modal adalah teori *trade off* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

### **Valuasi Perusahaan**

Valuasi perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat valuasi perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Hery, 2017).

### **Struktur Modal**

Struktur modal menurut Sartono (2010) adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas (Brealey *et al.*, 2011). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang

terdiri dari modal dan utang. Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Utang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Utang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Modal saham terdiri dari saham biasa dan saham preferen (Zani *et al.*, 2013).

### **Kemampulabaan**

Menurut Munawir (2014), definisi kemampulabaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Kemampulabaan suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2010), ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh *total asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Sartono (2010), menyatakan bahwa perusahaan besar yang sudah besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil karena, kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih banyak dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga lebih mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

### **Hipotesis**

- H<sub>1</sub> : Struktur modal berdampak positif terhadap valuasi perusahaan.
- H<sub>2</sub> : Profitabilitas berdampak positif terhadap valuasi perusahaan.
- H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berdampak positif terhadap valuasi perusahaan.
- H<sub>4</sub> : Struktur modal, kemampuan dan ukuran perusahaan

berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampling**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. Pengambilan sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu.

### **Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data ini diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu melalui internet dan situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data yang dikumpulkan adalah data perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang diperoleh dari laporan keuangannya. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik studi literature dan teknik riset arsip, yaitu memeriksa referensi, pengetahuan, dan penelitian sebelumnya dari sumber-sumber sekunder yang telah tersedia serta



dianggap berhubungan dengan penelitian.

### **Definisi Operasional Variabel**

Penelitian ini terdiri dari variable independen dan dependen. Variabel independen terdiri dari struktur modal, kemampuan, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah valuasi perusahaan.

### **Metode Analisis Data**

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah proses mengumpulkan, menyajikan, meringkas, dan mendeskripsikan data melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Santoso, 2010). Pada penelitian ini, analisis deskriptif ditunjukkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel berdasarkan pengaruh variable dependen yaitu valuasi perusahaan dengan variabel independen yang meliputi struktur modal, kemampuan, dan ukuran perusahaan.

#### **Uji Asumsi Klasik**

Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat pada analisis regresi berganda maka dilakukan pengujian asumsi klasik agar hasil yang diperoleh merupakan persamaan regresi yang memiliki sifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Beberapa asumsi klasik regresi yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel yang diteliti (Ghozali, 2013).

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau variabel residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan histogram dengan kriteria pengujian angka probabilitas Jarque-Bera  $> 0.05$  maka data terdistribusi normal, dan jika nilai probabilitas Jarque-Bera  $< 0.05$  maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2013).

#### **Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas adalah suatu kondisi yang menunjukkan satu atau lebih variabel independen terdapat korelasi dengan variabel independen

lainnya. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Adanya multikolonieritas dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas dari nilai *tolerance* adalah 0,01 dan batas VIF adalah 10. Apabila nilai *tolerance* dibawah 0,01 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolonieritas (Ghozali, 2013).

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2013).

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Autokorelasi muncul, karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seorang individu atau kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*.

#### **Pengujian Hipotesis**

##### **Uji Regresi Berganda**

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ) dengan variabel dependen ( $Y$ ). Analisis ini untuk mengetahui arah

hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan (Ghozali, 2013).

Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut: (Ghozali, 2013).

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Valuasi Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Struktur Modal

$X_2$  = Kemampulabaan

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

$e$  = Standar Error

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai

yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua variabel yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

### Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0,05 (Ghozali, 2013).

Pengambilan keputusan.

- a.  $H_0$  diterima jika nilai hitung statistik uji ( $t_{hitung}$ ) berada di daerah penerimaan  $H_0$ , dimana  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  atau nilai sig  $> \alpha$ .
- b.  $H_0$  ditolak jika nilai hitung statistik uji ( $t_{hitung}$ ) berada di daerah penolakan  $H_0$ , dimana  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau nilai sig  $< \alpha$ .

### Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan

apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F digunakan untuk mengetahui semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang diuji secara signifikan 0.05 (Ghozali, 2013).

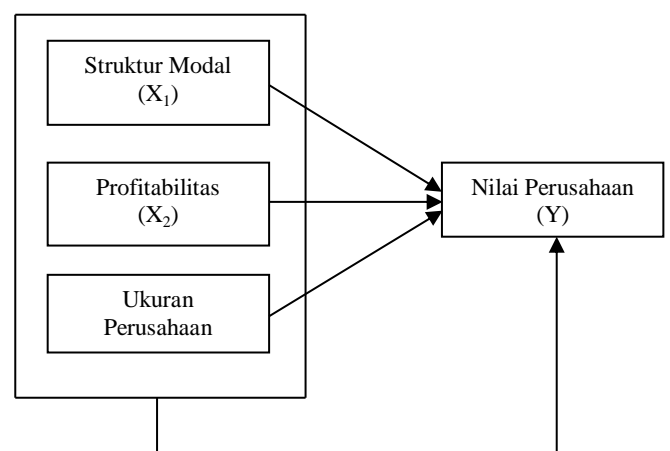
Pengambilan keputusan.

- a.  $H_0$  diterima bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b.  $H_0$  ditolak bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Model Penelitian

Berdasarkan uraian dan penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah valuasi perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kemampuan dan

ukuran perusahaan sehingga akan diuji pengaruh yang timbul antara variabel-variabel tersebut pada penelitian ini. Berdasarkan hal tersebut, maka rencana model hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 3.1**  
**Model Penelitian**

### Hasil Penelitian

#### Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dijelaskan bahwa model penelitian yang diteliti yaitu variabel dependen *Price Book Value* (PBV) dengan nilai minimum sebesar 0,41650 yang terdapat pada PT Siantar Top, Tbk tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 12.58698 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada

tahun 2012. Nilai rata-rata sebesar 8.660870 dengan standar deviasi sebesar 3.024627.

Variabel independen terdiri dari struktur modal, kemampuan dan ukuran perusahaan. Pada variabel struktur modal terdapat nilai minimum sebesar 0,06060 yang terdapat pada PT Cahaya Kalbar, Tbk tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 3,02864 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada tahun 2014. Nilai rata-rata sebesar 1.011188 dengan standar deviasi sebesar 0.565186.

Pada variabel kemampuan terdapat nilai minimum sebesar 0,02251 yang terdapat pada PT Sekar Bumi, Tbk tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 0,65720 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada tahun 2013. Nilai rata-rata sebesar 0.132875 dengan standar deviasi sebesar 0.116481.

Pada variabel ukuran perusahaan terdapat nilai minimum sebesar 12,5741 yang terdapat pada PT Sekar Bumi, Tbk tahun 2012. Nilai maksimum sebesar 18,33547 yang terdapat pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata sebesar

15.12436 dengan standar deviasi sebesar 1.448538.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera yang bernilai 0.013766 dengan nilai kemampuan sebesar 0.993141 yang berarti  $\alpha > 0.05$ . Hal ini menjelaskan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena nilainya lebih besar dari angka kemampuan signifikansi 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

#### **Hasil Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas menggunakan model *Variance Inflation Factor* pada tabel 4.2 menunjukkan nilai Centered VIF menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antara sesama variabel bebas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat korelasi antara sesama variabel bebas.

#### **Hasil Uji Heterokedastisitas**

Berdasarkan uji heterokedastisitas dapat dilihat bahwa secara statistik nilai  $Obs^*R\text{-Squared}$  sebesar 6.532555 dengan nilai kemampuan 0.0884 yakni  $> 0.05$ . sehingga tidak ada

satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap absolut residual. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam model regresi penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji *Serial Correlation LM* pada tabel 4.4 hasil estimasi dengan menggunakan model Breusch-Godfrey menunjukkan nilai  $Obs \cdot R\text{-Squared}$  sebesar 12.56491 dengan probabilitas kesalahan 0.0019. Nilai probabilitas  $< 0.05$  sehingga dapat dikatakan bahwa terjadi masalah autokorelasi.

Nilai Probabilitas F sebesar 0,0000 disebut juga sebagai nilai probabilitas F hitung. Nilai Probabilitas F hitung lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 (5%), sehingga berdasarkan uji hipotesis  $H_0$  ditolak artinya terjadi autokorelasi. Selain menggunakan LM Test dapat juga menggunakan Durbin - Watson. Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai  $dL = 1.4339$  dan nilai  $dU = 1.6769$  sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi. Nilai Durbin-Watson (DW) hitung sebesar 1.923752, nilai ini

lebih besar dari 1.6769 dan lebih kecil dari 2.3231 artinya nilai ini berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan, dua pendekatan memberikan hasil yang tidak sama, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi linier memiliki hasil yang berbeda.

### Pengujian Hipotesis

#### Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Berdasarkan hasil uji *Adjusted R-Square* menunjukkan bahwa koefisien determinasi sebesar 0.273. Hal ini berarti bahwa 27.3% variabel dependen yaitu PBV dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 72,7% dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model. Sedangkan nilai standar error model regresi senilai 2.579678 ditunjukkan dengan label S.E of regression. Nilai standar error ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi yang ditunjukkan dengan label S.D dependent var yaitu sebesar 3.024627 sehingga dapat diartikan

bahwa model regresi valid dalam memperbaiki variabel dependen.

### Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan dengan melihat kolom kemampuan signifikansi pada masing-masing variabel independen sebagai berikut.

1. Nilai signifikansi struktur modal yaitu sebesar 0.8522 yang mana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi sebesar 0.05, sehingga hasil ini mengindikasikan struktur modal tidak berdampak terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan olahan data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima.
2. Nilai signifikansi kemampuan yaitu sebesar 0.0027 yang mana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi sebesar 0.05, sehingga hasil ini mengindikasikan kemampuan berdampak terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan olahan data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak.
3. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0.0001 yang mana nilai tersebut lebih kecil

daripada nilai signifikansi sebesar 0.05, sehingga hasil ini mengindikasikan ukuran perusahaan berdampak terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan olahan data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

Berdasarkan tabel 4.7 juga dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = -9.377287 + 0.116708 Sm + 9.857318 Pro + 1.098251Up.$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

#### 1. Konstanta

Konstanta (a) sebesar -9.377287 artinya jika tidak ada perubahan pada variabel struktur modal (Sm), profitabilitas (Pro) dan ukuran perusahaan (Up) atau nilainya sama dengan 0, maka nilai perusahaan nilainya sebesar -9.377287.

#### 2. Koefisien regresi untuk Struktur Modal (Sm) sebesar 0.116708

Artinya jika struktur modal mengalami kenaikan 1, maka valuasi perusahaan akan meningkat sebesar 0.116708 dengan asumsi kemampuan dan ukuran perusahaan nilainya tetap atau nol. Koefisien bernilai positif artinya

terjadi pengaruh yang positif antara struktur modal terhadap valuasi perusahaan. Dalam hal ini pengaruh dari variabel independen struktur modal adalah searah dengan valuasi perusahaan, artinya semakin tinggi struktur modal, maka akan semakin tinggi valuasi perusahaan, begitu pula sebaliknya.

**3. Koefisien regresi untuk kemampuan (Pro) sebesar 9.857318**

Artinya jika Kemampuan mengalami kenaikan 1, maka Valuasi Perusahaan akan meningkat sebesar 9.857318 dengan asumsi struktur modal dan ukuran perusahaan nilainya tetap atau nol. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif Kemampuan terhadap Valuasi Perusahaan. Dalam hal ini pengaruh dari variabel independen Kemampuan adalah searah dengan Valuasi Perusahaan, artinya semakin tinggi Kemampuan, maka akan semakin tinggi Valuasi Perusahaan, begitu pula sebaliknya.

**4. Koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan (Up) sebesar 1.098251**

Artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1, maka Valuasi Perusahaan akan meningkat sebesar 1.098251 dengan asumsi Struktur modal dan kemampuan nilainya tetap atau nol. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap Valuasi Perusahaan. Dalam hal ini pengaruh dari variabel independen ukuran perusahaan adalah searah dengan Valuasi Perusahaan, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan semakin tinggi Valuasi Perusahaan, begitu pula sebaliknya.

**Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Uji F dilakukan dengan melihat besar p-value pada nilai F *Statistic*. Berdasarkan tabel hasil uji F di atas nilai F *Statistic* sebesar 7.744858 dengan nilai kemampuan sebesar 0.000. Nilai signifikan kemampuan < 0.05 memiliki arti bahwa variabel struktur modal, kemampuan dan ukuran perusahaan secara simultan berdampak signifikan terhadap valuasi perusahaan.

**Pembahasan Hasil Penelitian**



### **Dampak Struktur Modal terhadap Valuasi Perusahaan**

Berdasarkan olah data diperoleh nilai tidak signifikan pada struktur modal yang mana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi, sehingga hasil ini mengindikasikan struktur modal tidak berdampak terhadap valuasi perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berdampak terhadap valuasi perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu total utang dibagi dengan total modal sendiri secara tahunan selama kurun waktu 2012 - 2016. Dalam memutuskan kebijakan struktur modal perusahaan, seorang manajer keuangan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan instrumen ekuitas maupun utang untuk menjalankan usahanya. Terdapat dua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal diperoleh dari laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal diperoleh dari utang dan modal saham melalui penerbitan saham. Struktur modal dapat mempengaruhi valuasi

perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya. Valuasi perusahaan akan meningkat jika struktur modal perusahaan dapat meminimalkan biaya modal perusahaan.

Perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan utang terhadap biaya kebangkrutan. Penggunaan utang mengakibatkan peningkatan pendapat operasional yang mengalir ke investor. Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar. Investor tidak melihat utang sebagai sinyal positif, melainkan sebagai risiko.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisyah dan Purwohandoko (2017); Prasetya, Tommy, dan Saerang (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini

bertentangan dengan hasil penelitian dari Mawarni dan Triyonowati (2017); Rumondor, Mangantar dan Sumarauw (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Dampak Kemampulabaan terhadap Valuasi Perusahaan**

Berdasarkan olah data diperoleh nilai signifikan pada kemampulabaan yang mana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi, sehingga hasil ini mengindikasikan kemampulabaan berdampak terhadap valuasi perusahaan. Hasil ini menerima hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kemampulabaan berdampak terhadap valuasi perusahaan. Kemampulabaan adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Kemampulabaan mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Dalam penelitian ini kemampulabaan diukur dengan *return on equity* secara tahunan selama kurun waktu 2012 - 2016.

Perusahaan industri makanan dan minuman adalah salah satu sektor

industri strategis dan memiliki banyak sekali cakupan. Klasifikasi industri makanan dan minuman di Indonesia sangat banyak, mulai dari produk hewan, ikan, dan produk-produk nabati yang lain. Pada intinya produk makanan dan minuman ini berinti pada satu hal yakni menjadi kebutuhan primer sehari-hari. Sehingga pergerakan atau pertumbuhannya sangat cepat. Berbeda dengan pergerakan industri yang lain seperti furnitur, elektronik, dan lain-lain yang relatif lama. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat kemampulabaan yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi, bagi para kreditur laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman, sehingga para kreditur pun mengharapkan peningkatan laba dari perusahaan. Kemampulabaan yang tinggi mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Jika harga saham tinggi maka valuasi perusahaan tersebut juga tinggi.

Salah satu perusahaan yang mampu menghasilkan kemampulabaan setiap tahunnya adalah Nippon Indosari Corporindo, Tbk. Perusahaan mampu menghasilkan kemampulabaan setiap

tahunnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Pada tahun 2013 kemampuan meningkat menjadi Rp.158.015 (juta) dari Rp.149.149 (juta) pada tahun 2012. Pada tahun 2014 meningkat menjadi Rp.188.577 (juta) dari Rp.158.015 (juta) Pada tahun 2015 meningkat menjadi Rp.270.538 (juta) dari Rp.188.577 (juta) dan pada tahun 2016 juga meningkat menjadi 279.777 (juta) dari Rp.270.538 (juta) pada tahun 2015. Hasil *return on equity* yang tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini akan menyebabkan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan valuasi perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Widyantari dan Yadnya (2017); Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa kemampuan berdampak positif terhadap valuasi perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa

ROE tidak berdampak terhadap valuasi perusahaan.

### **Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Valuasi Perusahaan**

Berdasarkan olah data diperoleh nilai signifikan pada ukuran perusahaan yang mana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi, sehingga hasil ini mengindikasikan ukuran perusahaan berdampak terhadap valuasi perusahaan. Hasil ini menerima hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Peningkatan ini diakibatkan oleh meningkatnya total aktiva yang diakibatkan oleh meningkatnya asset lancar dan asset tidak lancar. Asset lancar yang lebih besar menunjukkan kepercayaan para kreditor kepada pihak perusahaan, sehingga kelangsungan operasi perusahaan akan lebih terjamin dengan dana pinjaman dari kreditor, Perusahaan *food and beverage* semakin tumbuh besar karena pangsa pasarnya juga semakin besar. Semakin tinggi

pola konsumsi dan kebutuhan masyarakat pada produk makanan dan minuman maka akan semakin tumbuh besar perusahaan sub sektor *food and beverage*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah, sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat

fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari size atau ukuran perusahaan.

Salah satu perusahaan *food and beverage* yang memiliki ukuran perusahaan yang semakin besar adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Setiap tahunnya nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan semakin meningkat sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Pada tahun 2012 total aktiva yang dimiliki perusahaan AISA sebesar Rp.3.867.576.000.000,-. Pada tahun 2013 total aktiva meningkat signifikan menjadi Rp.5.020.824.000.000. Pada tahun 2014 total aktiva meningkat menjadi Rp.7.373.868.000.000,-. Pada tahun 2015 meningkat kembali menjadi Rp.9.060.979.000.000,-, dan pada tahun 2016 total aktiva juga meningkat menjadi Rp.9.254.539.000.000,-.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariyawan dan Andayani (2017); Sari

dan Handayani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Limbong dan Chabachib (2016); Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Secara Bersama-sama Struktur Modal, Kemampulabaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Valuasi Perusahaan**

Berdasarkan olah data diperoleh nilai signifikan pada struktur modal, kemampulabaan dan ukuran perusahaan yang mana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansi, sehingga hasil ini mengindikasikan struktur modal, kemampulabaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap valuasi perusahaan. Hasil ini menerima hipotesis keempat yang menyatakan bahwa struktur modal, kemampulabaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berdampak terhadap valuasi perusahaan.

Perusahaan yang baik memperlihatkan pengelolaan struktur

modal yang baik juga, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi kemampulabaan perusahaan. Kemampulabaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio kemampulabaan yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan mampu untuk mengembangkan perusahaannya menjadi lebih besar sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi maka menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian tentang pengaruh struktur modal, kemampuan dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2016, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal tidak berdampak secara parsial terhadap valuasi perusahaan.
2. Kemampuan berdampak secara parsial terhadap valuasi perusahaan.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap valuasi perusahaan.
4. Struktur modal, kemampuan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berdampak terhadap nilai perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat

disempurnakan pada penelitian-penelitian berikutnya, yaitu:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk perusahaan sub sektor lain pada perusahaan manufaktur, dan di luar manufaktur.
2. Penelitian ini terbatas pada variabel struktur modal, kemampuan, dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi valuasi perusahaan, sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel lainnya yang bisa mempengaruhi valuasi perusahaan, sehingga belum dapat memberi gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi valuasi perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan pada keterbatasan penelitian diatas maka dapat diajukan beberapa saran bagi penelitian-penelitian berikutnya yaitu:

1. Bagi investor yang ingin menanamkan investasinya sebaiknya menanamkan pada perusahaan *food and beverages* karena kelompok perusahaan ini memiliki prospek yang cukup bagus dan banyak diminati oleh masyarakat. Selain itu karena perusahaan *food and beverages* merupakan salah satu usaha yang tidak pernah mati akan kebutuhan pangan yang merupakan kebutuhan pokok manusia.
2. Masih besarnya pengaruh dari faktor-faktor lain di luar penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel independennya sehingga akan semakin banyak diketahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Antari, D., Ayu, P. P., & Dana, I. M. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian*. 2302-8912.
- Brealey, R. A., Stewart C. M., & Alan J. M. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Bob Sabran, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Joel F. H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Daves, P. (2010). *Intermediate Financial Management*. (10<sup>th</sup> Edition). South Western: Cengage Learning.
- Butar, K. L., & Sri, S. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. 1979-4878.
- Dewi, A. S. M., & Ary, W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2302-8556.
- Dni, Okezone Finance. (2016). *Indofood Sukses Makmur Catat Kenaikan Laba 24,8%*. Diakses pada tanggal 2 Agustus 2018, dari <https://economy.okezone.com/read/2016/05/02/278/1378124/indofood-sukses-makmur-catat-kenaikan-laba-24-8>.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi ke 2). Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*

- SPSS. (Edisi ke 7). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. (Edisi ke 5). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi ke 7). Yogyakarta: BPFE.
- Helen, D. (2016). *Harga Saham Tiga Pilar Sejahtera (AISA) Masih Tertekan Hari Ini*. Diakses pada tanggal 19 Februari 2018, dari <http://market.bisnis.com/read/20160120/190/511213>.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16(2):128-148.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi ke 6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indonesia-Investment. (2015). *Prospek Pertumbuhan Industri Makanan & Minuman Indonesia Direvisi Menurun*. Diakses pada tanggal 13 Maret 2015, dari <https://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/prospek-pertumbuhan-industri-makanan-minuman-indonesia-direvisi-menurun-di-2015/item5386?>
- Iqplus. (2015). *Prasidha Aneka Niaga Rugi Rp11 Miliar Per Juni 2015*. Diakses pada 19 Februari 2018, dari [http://www.iqplus.info/news/stock\\_news/psdn-juni-2015,14122501.html](http://www.iqplus.info/news/stock_news/psdn-juni-2015,14122501.html).
- Iqplus. (2016). *Penjualan Naik Tipis, Laba Indofood Turun Tergerus Rugi Kurs*. Diakses pada tanggal 19 Februari 2018, dari [http://www.iqplus.info/news/stock\\_news/indf-penjualan-naik-tipis-laba-indofood-turun-tergerus-rugi-kurs,87084253.html](http://www.iqplus.info/news/stock_news/indf-penjualan-naik-tipis-laba-indofood-turun-tergerus-rugi-kurs,87084253.html).
- Kamaludin., & Rini, I. (2012). *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Edisi Revisi. Bandung: Penerbit CV. Mandar.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi ke 1). Cetakan ke 6. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, A. J., dkk. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kertiyasa, M. B. (2015). *Gara-Gara Rupiah, Laba Mayora Turun Rp594 Miliar*. Diakses pada tanggal 3 Agustus 2018., dari <https://economy.okezone.com/read/2015/03/31/278/1127018/gara-gara-rupiah-laba-mayora-turun-rp594-miliar>.
- Kusumajaya, D. K. (2011). "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada



- perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Denpasar: Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Limbong, D. T., & Mochammad, C. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *E-Journal*. 2337 – 3792.
- Lina. (2013). Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual. *Media Riset Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, Hal: 48-64.
- Manoppo, H., & Fitty, V. A. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2011-2014. *Jurnal EMBA*. 2303-1174.
- Margaretha, F. (2011). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Martono., & Agus, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. (Edisi ke 3). Yogyakarta: Ekonisia.
- Mawarni, P. I., & Triyonowati. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 2461-0593.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Prapaska, G. A., & Anastacia, C. A. (2013). *Ownership Structure, Corporate Governance and Capital Structure Decisions of Firm (Empirical Evidence From Ghana)*. *Studies in Economics and Finance*, 26 (4), 246-256.
- Prastuti, N. K., & Sudhiarta, G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen UNUD*. 2302-8912.
- Primus, J. (2017). *Begini cara menjaga pertumbuhan industri makanan dan minuman*. Diakses pada tanggal 24 Nopember 2017, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/24/153929226/begini-cara-menjaga-pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman>.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. (Edisi ke 4). Yogyakarta: BPF.
- Rudangga, I. G. N., & Gede, M. S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 2302-8912.
- Rumondor, R., Maryam, M., & Jacky S.B. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan

- Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*. 2303-11.
- Safrida. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia). *Jurnal Akuntansi Riset*. 2086-2563.
- Salvatore, D. (2011). *Managerial Economics*. (5th ed). Singapore: Thomson Learning.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (Edisi ke 4). Yogyakarta. Yogyakarta: BPFE.
- Sholichah, W. A., & Andayani. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 4102-015.
- Sianipar, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP*. 4102-107.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutrisno, E. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Terzaghi, M. T. (2012). Pengaruh Earnings Management dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*. 2102-012.
- Weston, J. F., & Thomas E. C. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wiagustini, N. L. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana University Press.
- Widyantari, N. L., & Yadnya. I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 2302-8912.