

Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia

053

Sinta Listari

Program Studi Keuangan Perbankan
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan Bogor, Indonesia
Email : listarisinta@gmail.com

Submitted:
January, 2018

Accepted:
February, 2018

ABSTRACT

Corporate value is very important for a company to achieve its main objectives. Companies always want to increase their values to look expensive so that investors are willing to invest funds in them. Increased corporate value is influenced by many factors both from fundamental factors and technical factors. Fundamental factors come from within a company such as growth opportunity, profitability, capital structure, ownership structure, and firm size. While technical factors come from outside the company such as volume and frequency of stock trading in the stock market. The higher the resulting factor the higher the value of the company produced. Based on the results of research and discussion it can be seen that in the results of Bootstrap Test Coefficient of Company Value Construct Line, Growth Opportunity variables measured using IOE, INVOS, PER, MBTA, and MBTE show that MBTA and MBTE have a positive and real effect on Growth Opportunity. Profitability variables measured by using ROA and ROE indicate that Profitability is influenced significantly by ROA and ROE Variable Growth Opportunity have a positive and significant impact on company value. All exogenous variables (Capital Structure, Ownership Structure, Company Size, Trade Volume, Frequency of Trade) have no effect on Corporate Value. Corporate Value Variability can be explained by the Capital Structure, Size Ownership Structure, Trading Volume and Trading Frequency of 99.2% and the rest of 0.8% explained by other variables.

Keyword: Corporate Value

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan menurut **Sartono (2010 : 9)** diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh para investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Ada juga yang mendefinisikan bahwa nilai perusahaan sebagai nilai pasar (Brigham dan Houston, 2010 : 7). Nilai dari suatu perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, dengan adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 6 No.1, 2018
pg.053 -062
STIE Kesatuan
ISSN 2337 – 7860

mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga akan meningkatkan harga saham.

054

Keberadaan pemegang saham dan peranan manajemen sangat penting dalam menentukan besar keuntungan dan kemakmuran yang diperoleh nantinya oleh perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Suatu harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Selain harga saham, nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). 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*). PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental merupakan faktor ataupun analisa yang berkaitan dengan ekonomi suatu perusahaan diantaranya *growth opportunity*, profitabilitas, struktur modal, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan. Faktor Teknikal merupakan faktor atau analisa yang digunakan untuk memprediksi trend suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga, volume dan frekuensi perdagangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Secara teori, *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Peluang pertumbuhan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat membutuhkan dana lebih besar di masa depan sehingga harus meningkatkan aktiva tetapnya dan lebih banyak mempertahankan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006). Secara empiris *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, (Rakhmat Setiawan, 2006), dan dalam penelitian ini, hipotesa pertama yang akan diuji adalah *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001; Mai, 2006). Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat dalam aspek pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi (Mai, 2006). Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Schoubben dan Van Hulle, 2004; Adrianto dan Wibowo, 2007). Dengan demikian, teori ini memprediksikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian sesuai dengan teori di atas, maka semakin besar tingkat profitabilitas maka akan semakin kecil rasio struktur modal, sehingga

profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa kedua yang akan diuji adalah bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan untuk menghindari biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001). Mengacu pada uraian ini, hipotesa ketiga yang akan diuji adalah *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diukur dengan indikator *return on equity* (ROE). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Sari (2005) membuktikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, rasio *leverage*, interaksi *leverage* dengan investasi dan interaksi profitabilitas dengan investasi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesa keempat yang akan diuji adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva berwujud cukup besar, cenderung menggunakan hutang dalam proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan aktiva tak berwujud besar meskipun yang terakhir ini memiliki kesempatan tumbuh lebih baik. Ini mudah dipahami karena perusahaan yang hanya memiliki *good will* namun tidak didukung oleh aktiva berwujud yang cukup, sulit diprediksi prospek kinerjanya.

Solihah dan Taswan (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller (1963), bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika pendekatan Modigliani Miller dalam kondisi ada pajak penghasilan perusahaan benar, maka nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan hutang yang semakin besar. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar.

Ketika manajer memiliki keyakinan kuat atas prospek perusahaan kedepan dan ingin agar harga saham meningkat, maka manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya oleh calon investor. Dalam tataran empiris, kebijakan hutang (diukur dengan *debt to equity ratio*, DER) dan ukuran perusahaan (diukur dengan total aset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). hipotesa kelima yang

akan diuji dalam paper ini, bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sudarma (2003) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen perusahaan tidak mempunyai kendali terhadap perusahaan. Manajemen lebih banyak dikendalikan pemilik mayoritas sehingga manajemen hanya sebagai kepanjangan tangan pemilik mayoritas. Penelitian Sudarma (2003) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keenam bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Sudarma (2003) dan Ratnawati (2001). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus. Hipotesis ketujuh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pujiono melakukan penelitian mengenai dampak kebijakan deviden terhadap harga saham pada waktu *ex-dividen day* di pasar modal Indonesia dan Singapura. Variabel penelitian yang digunakan adalah harga saham penutupan pada waktu *ex-dividen day* sebagai variabel dependen. Deviden kas, volume perdagangan saham dan *leverage* keuangan sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel secara statistik adalah signifikan. Hipotesis kedelapan bahwa volume berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Frekuensi perdagangan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian Sudarma (2003) dan Ratnawati (2001) menunjukkan bahwa dalam melakukan pembelian saham banyak investor yang mempertimbangkan pangsa pasar relatif. Hipotesis kesembilan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan-perusahaan yang selalu masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama bulan Januari sampai dengan bulan Desember 2015;
- b. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Variabel Penelitian

1. *Growth Opportunity* (X1) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Hartono, 1999).
 - a. *Investment to Earning* (IOE)

$$IOE = \frac{\text{Investment}}{\text{Earning}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{\text{Close Price}}{EPS}$$

c. *Investment to Sales* (INVOS)

$$INVOS = \frac{\text{Investment}}{\text{Sales}}$$

d. *Market to Books Total Assets* (MBTA)

$$\frac{\text{Nilai Buku Hutang} + (\text{Lembar saham Beredar} \times \text{Harga saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

e. *Market to Books Total Equity* (MBTE)

$$\frac{(\text{Lembar saham Beredar} \times \text{Harga saham})}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Profitabilitas (X2) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004).

a. *Return On Assets* (ROA)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Assets}}$$

b. *Return On Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}}$$

3. Struktur Modal (X3) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011).

4. Struktur Kepemilikan (X4) adalah proporsi antara kepemilikan institusional dan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan (Sudarma, 2003).

a. Kepemilikan Institusional;

b. Kepemilikan Manajerial.

5. Ukuran Perusahaan (X5) adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Rachmawati, 2007).

6. Volume Perdagangan (X6) adalah suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi di pasar (Wang Sutrisno, 2000).

7. Frekuensi Perdagangan (X7) adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Margaretha Hansono, 2007).

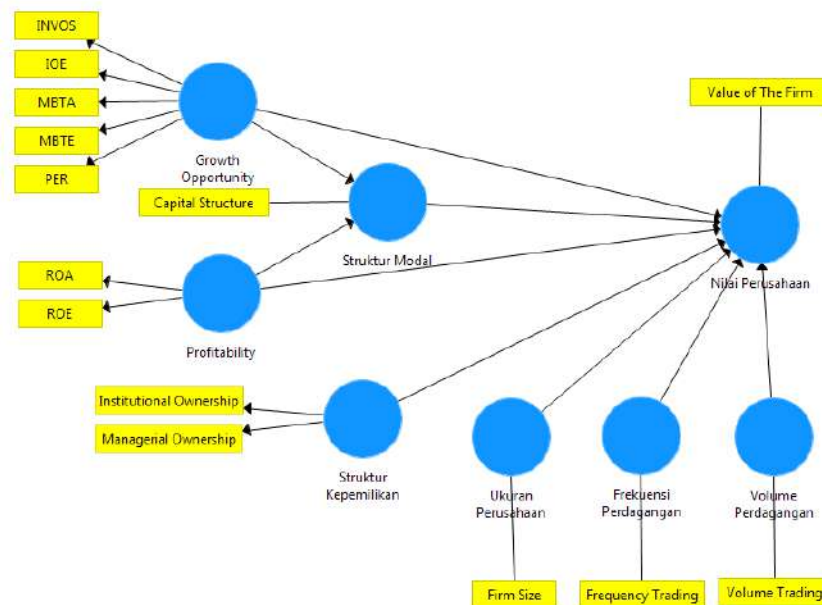
8. Nilai Perusahaan (Y) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Menggunakan Rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EMB + D)}$$

Metode Penelitian

Untuk menganalisis data digunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). PLS adalah model persamaan Structural Equation Model (SEM) yaitu suatu teknik modeling statistika yang merupakan kombinasi dari analisis principal component, analisis regresi dan analisis path (Joko, 2010). SEM merupakan metode analisis data multivariat yang bertujuan menguji model pengukuran dan model struktural variabel laten (Kusnendi, 2008).

Diagram Alur yang digunakan sebagai berikut :



Gambar 1.

Diagram Alur Model Empiris

Persamaan model struktural yang dibangun adalah sebagai berikut :

$$\eta_1 = \gamma_{11} \xi_1 + \gamma_{21} \xi_2 + \zeta_7$$

$$\eta_2 = \gamma_{12} \xi_1 + \gamma_{22} \xi_2 + \gamma_3 \xi_3 + \gamma_4 \xi_4 + \gamma_5 \xi_5 + \gamma_6 \xi_6 + \zeta_8$$

Dimana η_1 adalah struktur modal perusahaan ; ξ_1 adalah growth opportunity ; ξ_2 adalah profitabilitas ; η_2 adalah nilai perusahaan ; ξ_3 adalah struktur kepemilikan ; ξ_4 adalah ukuran perusahaan ; ξ_5 adalah frekuensi perdagangan ; ξ_6 adalah volume perdagangan ; dan ζ adalah residual.

Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis SEM menggunakan SmartPLS disajikan pada table 1 di bawah ini :

Tabel 1. Nilai Hasil Uji Bootstrap Koefisien Jalur Konstruksi Nilai Perusahaan

KONSTRUK	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	P Values	Keterangan
ROA <- Profitability	0.995	0.970	0.098	10.119	0.000	Signifikan
MBTA <- Growth Opportunity	0.963	0.918	0.153	6.299	0.000	Signifikan
MBTE <- Growth Opportunity	0.951	0.842	0.233	4.073	0.000	Signifikan
ROE <- Profitability	0.933	0.666	0.447	2.086	0.038	Signifikan
Firm Size -> Nilai Perusahaan	0.801	0.877	0.848	0.944	0.346	Tidak berpengaruh
Frekuensi Perdagangan -> Nilai Perusahaan	0.019	0.020	0.044	0.422	0.673	Tidak berpengaruh
Growth Opportunity -> Nilai Perusahaan	1.011	0.969	0.116	8.689	0.000	Signifikan
Growth Opportunity -> Capital Structure	-0.147	0.000	0.491	0.299	0.765	Tidak berpengaruh
Profitability -> Nilai Perusahaan	-0.062	-0.034	0.096	0.641	0.522	Tidak berpengaruh
Profitability -> Capital Structure	0.073	-0.079	0.559	0.130	0.897	Tidak berpengaruh
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0.011	0.017	0.027	0.406	0.685	Tidak berpengaruh
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.068	-0.071	0.088	0.774	0.439	Tidak berpengaruh
Volume Perdagangan -> Nilai Perusahaan	0.112	0.098	0.089	1.264	0.207	Tidak berpengaruh
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.002	-0.004	0.055	0.035	0.972	Tidak berpengaruh

Sumber : Hasil Pengolahan SmartPLS

Dengan memperhatikan Nilai Hasil Uji Bootstrap Koefisien Jalur Konstruksi Nilai Perusahaan, dapat dinyatakan beberapa hal berikut ini :

1. *Growth Opportunity* dipengaruhi secara signifikan oleh MBTA, dan MBTE terbukti dengan p-value sebesar 0,000.
2. *Profitability* dipengaruhi secara signifikan oleh ROA dan ROE yang memiliki p-value sebesar 0,000.
3. *Growth Opportunity* berpengaruh positif (1,011) dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan berdasarkan nilai t-statistics yang diperoleh sebesar 8,689 ($> 1,96$) dan p-value sebesar 0,000 ($< 0,05$).
4. *Profitability* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $0,641 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,522 > 0,05$).
5. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $0,774 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,439 > 0,05$).
6. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $0,406 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,685 > 0,05$).
7. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $0,944 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,946 > 0,05$).
8. Volume Perdagangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $1,264 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,207 > 0,05$).
9. Frekuensi Perdagangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-statistics sebesar $0,422 < 1,96$ dan p-value sebesar $0,673 > 0,05$).

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel eksogen yaitu struktur modal, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan frekuensi perdagangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *growth opportunity* berpengaruh signifikan dan nyata terhadap nilai perusahaan. *Growth opportunity* secara langsung dipengaruhi oleh MBTA dan MBTE dimana pada saat MBTA dan MBTE meningkat maka *growth opportunity* ikut mengalami peningkatan. Pertumbuhan perusahaan akan meningkat dan peluang investasi para investor akan meningkat karena dilihat dari penilaian para investor terhadap nilai aktiva yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dan juga nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan.

Manajemen perusahaan pun harus mampu mengelola dana investasi yang diberikan dan menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas sendiri dipengaruhi langsung oleh ROA dan ROE perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, manajemen perusahaan memerlukan adanya kebijakan manajemen laba sehingga laba yang dihasilkan dapat terjaga dengan stabil agar dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk tetap menanamkan dananya .

Struktur modal perusahaan dengan melihat komposisi sumber dana perusahaan sebaiknya perusahaan melakukan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan penggunaan hutang yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Komposisi antara hutang dan ekuitas diperlukan adanya kebijakan manajemen dalam penentuan komposisi perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan dapat dihasilkan dengan maksimal.

Penekanan pada struktur kepemilikan dalam penggunaan kas untuk kepentingan pemilik dapat dikendalikan oleh manajer perusahaan sehingga manajer perusahaan dapat melakukan kebijakan pendistribusian laba perusahaan kepada para pemilik perusahaan seperti adanya bonus saham atau yang lainnya.

SIMPULAN

Dengan mengaplikasikan metode SEM pada 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini memberikan simpulan secara empiris, sebagai berikut :

1. Variabel *Growth Opportunity* yang diukur menggunakan IOE, INVOS, PER, MBTA, dan MBTE menunjukkan bahwa MBTA dan MBTE berpengaruh positif dan nyata terhadap *Growth Opportunity*;
2. Variabel *Profitability* yang diukur dengan menggunakan ROA dan ROE menunjukkan bahwa *Profitability* dipengaruhi secara signifikan oleh ROA dan ROE;
3. Variabel *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan;
4. Seluruh variabel eksogen (Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan;
5. Variabilitas Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan dan Frekuensi Perdagangan sebesar 99,2% dan sisanya sebesar 0,8% dijelaskan oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R. Sartono. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. 2006. Intermediate Financial Management. 7th edition. SeaHarbor Drive: The Dryden Press.
- Houston & Brigham. 2010. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Mai, Muhammad Umar., 2006, Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Ekonomika*, Hal. 228- 245. Politeknik Negeri, Bandung.
- Modigliani, F and Miller, M., 1963, Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review*, 53, June, pg. 433-443.
- Sari, Reza Kumala. 2005. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investasi Sebagai Variabel Moderating Di Bursa Efek Jakarta Pada Periode 2000 sampai 2002. Thesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Sarwono, Jonathan. 2007. Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS. Yogyakarta: Andi.

- Septianti, Ratna. 2003. Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividen Payout Ratio dengan Laba sebagai Variabel Pemoderasi.
- Setiawan, Rahmat. 2006. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory: Studi Kasus pada Industri Makanan dan Minuman di BEJ". *Majalah Ekonomi Th.XVI Nomor 3 Desember* : 318-334
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, No.2.*
- Sugihen, S.G. 2003. Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, Serta Nilai perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia. Disertasi tidak dipublikasikan. Universitas Airlangga Surabaya.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9. No. 1. Maret: 41-48.*