

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
MEDIASI**

**I Gusti Bagus Angga Pratama¹
I Gusti Bagus Wiksuana²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: bagusanggapratama@gmail.com / telp: +6282 146 502 777

ABSTRAK

Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan, karena apabila kesejahteraan para pemegang saham sudah mampu terpenuhi, maka sudah pasti keadaan tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain yaitu Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan serta untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Profitabilitas. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The enterprise value used as a measure of success of the company's management in operations in the past and for the prospects in the future so as to realize the trust for the shareholders of the company, because if the welfare of the shareholders has been able to be fulfilled, then it is definitely the situation reflects the company's value is also high, The company value can be affected by several factors, among others, Company Size, Leverage and Profitability. The purpose of this study is to determine the significance of the effect of firm size, leverage and profitability of the Company's value and to determine the significance of firm size and leverage effect on profitability. The data collection method used is non-participant observation method by using path analysis (path analysis). Based on the analysis that has been done shows that the size of the Company, Leverage and Profitability significant positive effect on company value. Company size and leverage significant positive effect on profitability. But profitability is not able to mediate the effect of company size on the value and profitability of the Company is unable to mediate the effect of leverage on the value of the Company

Keywords: Company Size, Leverage, Profitability and Value

PENDAHULUAN

Semakin meningkatnya persaingan bisnis di era globalisasi saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya lingkungan ekonomi, social politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan diri serta mampu membaca situasi yang terjadi agar dapat mengelola fungsi-fungsi manajemennya dengan baik, mulai dari bidang produksi, bidang pemasaran, bidang sumber daya manusia, dan bidang keuangan sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya.

Selain itu, ketatnya persaingan yang muncul menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produk-produk yang dimilikinya agar lebih dikenal lagi oleh masyarakat. Untuk meningkatkan kinerja dan inovasi produk, maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Hal ini menjadi salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke bursa efek atau yang sering disebut *go public*. Salah satu perusahaan *go public* yang memiliki persaingan cukup ketat adalah perusahaan yang berada pada sektor telekomunikasi. Dengan adanya persaingan yang ketat, membuat setiap perusahaan yang berada pada sektor telekomunikasi ini semakin berusaha meningkatkan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan yang bisa dialami perusahaan.

Melihat beberapa tahun hingga dekade terakhir, dapat dikatakan bahwa diantara sektor-sektor industri lainnya di Indonesia, sektor telekomunikasi merupakan sektor yang pertumbuhannya yang paling dinamis. Di Indonesia, layanan jasa

telekomunikasi telah dilakukan oleh perusahaan milik negara mulai dari tahun 1961. Seperti halnya negara berkembang lainnya, pengembangan atas infrastruktur telekomunikasi menjadi faktor yang penting dalam pembangunan ekonomi secara umum di Indonesia. Jumlah penduduk yang besar dan juga pertumbuhan ekonomi yang signifikan membuat pertumbuhan yang tinggi akan layanan telekomunikasi.

Sejalan dengan pesatnya perkembangan telekomunikasi di Indonesia sebagai akibat dari meningkatnya jumlah populasi serta pendapatan per kapita beberapa tahun terakhir ini, industri telekomunikasi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang luar biasa selama tahun 2001 samapai dengan tahun 2006 yaitu dari total 6,4 juta pelanggan di tahun 2001 menjadi 69,8 juta di tahun 2006 (Panca, 2012). Industri telekomunikasi di Indonesia, tahun 2010-2011 yang lalu dapat dibilang sebagai puncaknya masa transisi dari penggunaan layanan data *broadband*. Fasilitas koneksi internet menjadi semakin mudah dan terjangkau, penggunaan *smartphone* semakin merakyat, hingga dibudayakannya telekomunikasi *mobile* berbasis internet seperti yang diperkenalkan oleh Blackberry. Dampaknya, pada tahun-tahun berikutnya penjualan produk dengan layanan *broadband* merupakan pendapatan terbesar untuk perusahaan telekomunikasi. Terjadinya transformasi yang dinamis inilah menjadi tantangan sekaligus peluang bagi para pemain besar maupun pemain baru disektor telekomunikasi di Indonesia untuk kedepannya.

Ada beberapa alat ukur dari nilai perusahaan, namun salah satu yang paling sering digunakan adalah *price to book value*. *Price to book value* adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book*

value yang tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dan berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Gill dan Obradovich, 2012 Prasetyorini, 2013 Maryam, 2014), *leverage* (Cheng dan Tzeng, 2011 Maryadi, dkk 2012 Hermuningsih, 2013) dan profitabilitas (Grill dan Obradovich, 2012 Hermuningsih, 2013)

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban

finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004). Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*) (Brigham *et al*, 2006). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Yuyetta (2009) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Odongo, Leonard, dan Mokoteli (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Maryadi, dkk (2012). Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain ukuran perusahaan dan *leverage*, profitabilitas juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dimana besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan

adanya *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi maka dibuat rumusan masalah seperti berikut:

- (1) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?;
- (2) Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?;
- (3) Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?;
- (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas?;
- (5) Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas?

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan;
- (2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan;
- (3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan;
- (4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas;
- (5) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan, maka penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1) Kegunaan Teori

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris untuk dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel-variabel yang relevan.

2) Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan berguna dalam memberikan sumbangan pemikiran kepada perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti pada penelitian ini yaitu, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Ukuran nilai perusahaan merupakan kekayaan bersih akuntansi atau nilai buku (Thavikulwat, 2004). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian atau rasio pasar untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan (Wiagustini, 2010:78). Dalam menilai saham atau harga sahamnya, menurut Tandililin (2010:301) menyatakan bahwa terdapat dua analisis yang bisa dilakukan, yaitu analisis yang bersifat teknikal dan analisis yang bersifat fundamental.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal

saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Penelitian dari Gill dan Obradovich (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti seperti Maryam (2014), dan Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Maryadi, dkk (2012). Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ugwuanyi (2012) menyatakan bahwa peningkatan hutang di struktur modal meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Gill dan Obradovich (2012) yang juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2012). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh beberapa peneliti seperti Ju Chen dan Yu Chen (2011), Gill dan Obradovich (2012), dan Hermuningsih (2013) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besar kecilnya ukuran perusahaan cukup mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014). Sunarto dan Budi (2009) serta Niresh dan Velnampy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran suatu perusahaan dikatakan kecil maka perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi yang rendah dengan tingkat *leverage financial* yang lebih tinggi. Investor dalam hal ini akan jauh lebih berhati-hati dan cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran besar karena memiliki tingkat resiko yang lebih kecil.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang harus mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajiban tetapnya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi

perusahaan. Pemilihan struktur modal yang tidak optimal akan menurunkan nilai perusahaan melalui penurunan tingkat profitabilitas yang ditandai dengan kerugian yang dialami oleh perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Salehi dan Bashiri (2012) menyatakan bahwa struktur modal (*leverage*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ju Chen dan Yu Chen (2011) juga menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Khalid (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Odongo, Leonard, dan Mokoteli (2014) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas suatu perusahaan.

H₅: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah asosiatif yang menggunakan 2 (dua) variabel bebas, 1 (satu) variabel terikat dan 1 (satu) variabel intervening. Penelitian ini adalah penelitian asosiatif untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 - 2013. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 6 (enam) perusahaan telekomunikasi. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampling jenuh atau sensus, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel dalam penelitian (Sugiyono, 2013:122), sehingga jumlah sampel yang

digunakan adalah sebanyak 6 perusahaan telekomunikasi yang menjadi populasi dalam penelitian.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel Ukuran Perusahaan dan *Leverage* sebagai variabel bebas dan Nilai Perusahaansebagai variabel terikat serta Profitabilitas sebagai variabel intervening. Teknik Analisis Data yang digunakan pada penelitian ini peneliti adalah *Path Analysis*. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang berjenjang berdasarkan teori (Utama, 2012:156). Analisis jalur juga mencari besarnya pengaruh variabel *exogenous* terhadap variable *endogenous* secara simultan maupun secara parsial, menguji kecocokan model yang didasarkan data riset dan teori, menguraikan korelasi antar variabel dengan melihat pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, pengaruh total dan pengaruh dari faktor lain.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Analisis Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| SIZE | 30 | 3,26 | 3,48 | 3,3857 | ,08488 |
| DER | 30 | ,18 | 5,69 | 1,9973 | 1,71860 |
| ROA | 30 | -34,68 | 16,05 | 4,7260 | 10,82293 |
| PBV | 30 | ,14 | 13,98 | 4,9853 | 4,68185 |
| Valid N (listwise) | 30 | | | | |

Sumber: Data diolah, 2015

Tabel 1. menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 30 sampel data, yang didapat dari jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan dikalikan dengan periode penelitian yaitu 5 tahun. Berdasarkan perhitungan selama

periode pengamatan yaitu 2009-2013, dapat terlihat bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) terendah sebesar 3.26 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTEL) tahun 2009, 2011, 2012, perusahaan Smartfren Telecom Tbk. (FREN) tahun 2010, 2012, dan 2013, perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2009 dan yang tertinggi adalah 3,48 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTEL) tahun 2013, perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2010 dan 2011, serta perusahaan PT. Telekomunikasi Tbk. (TLKM) tahun 2013 (Lampiran 1). Hasil Tabel 1 juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki rata-rata perubahan yang positif yaitu 3,3857. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama periode 2009-2013 ukuran perusahaan (SIZE) mengalami peningkatan, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,08488 lebih rendah dibandingkan rata-rata SIZEnya.

Data *leverage* terendah adalah 0,18 persen yaitu pada perusahaan PT. Indosat Tbk. (ISAT) tahun 2011 dan yang tertinggi adalah 5,69 persen yaitu pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) tahun 2011 (Lampiran 2). Rata-rata *leverage* bernilai positif yaitu sebesar 1,9973 persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama periode 2009-2013 rata-rata *leverage* mengalami peningkatan. Standar deviasi *leverage* dari tabel tersebut sebesar 1,71860persen. Jika dibandingkan, rata-rata dengan standar deviasinya memiliki variasi yang rendah.

Nilai profitabilitas terendah adalah sebesar -34,68 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTEL) tahun 2012 dan yang tertinggi adalah sebesar 16,05 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTEL) tahun 2013 (Lampiran 3). Hasil tabel juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki rata-rata

perubahan yang positif sebesar 4,7260 persen. Standar deviasi profitabilitas tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 10,82293 persen.

Data nilai perusahaan (PBV) terendah adalah sebesar 0,14 persen pada perusahaan PT. Smartfren Telecom Tbk. (FREN) tahun 2013 dan yang tertinggi adalah 13,98 persen pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) pada tahun 2013. Hasil tabel tersebut juga menunjukkan rata-rata nilai perusahaan selama periode pengamatan adalah 4,9853 persen dan standar deviasi sebesar 4,68185 persen.

Tabel 2.
Uji Normalitas
Substruktur 1

| | Null Hypotesis | Test | Sig. | Decision |
|---|---|------------------------------------|-------|----------------------------|
| 1 | The distribution of Unstandardized Residual is normal with mean 0,000 and standard deviation 7,18 | One-Sample Kolmogorov-smirnov Test | 0,161 | Retain the null hypothesis |

Sumber: Data diolah, 2015

Pada Tabel 2. tersebut menyatakan bahwa koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,161 sedangkan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan adalah berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 ($0,161 > 0,05$).

Tabel 3.
Uji Normalitas
Substruktur 2

| | Null Hypotesis | Test | Sig. | Decision |
|---|---|------------------------------------|-------|----------------------------|
| 1 | The distribution of Unstandardized Residual is normal with mean 0,000 and standard deviation 2,58 | One-Sample Kolmogorov-smirnov Test | 0,200 | Retain the null hypothesis |

Sumber: Data diolah, 2015

Pada Tabel 3. tersebut menyatakan bahwa koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 sedangkan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan adalah berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$).

Tabel 4.
Uji Multikolinearitas
Substruktur 1

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | SIZE | ,883 | 1,132 |
| | DER | ,883 | 1,132 |

Sumber: Data diolah, 2015

Pada Tabel 4. menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF untuk variabel SIZE dan DER berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hal ini terjadi karena nilai *tolerance* yang diperoleh masing-masing lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 5.
Uji Multikolinearitas
Substruktur 2

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | SIZE | ,534 | 1,874 |
| | DER | ,728 | 1,374 |
| | ROA | ,440 | 2,274 |

Sumber: Data diolah, 2015

Pada Tabel 5. menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF untuk variabel SIZE, DER dan ROA berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hal ini terjadi karena nilai *tolerance* yang diperoleh masing-masing lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 6.
Uji Heterokedastisitas
Substruktur 1

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 5,329 | 1,197 | | 4,453 | ,000 |
| | SIZE | 1,418 | 1,313 | ,204 | 1,080 | ,290 |
| | DER | -,256 | 1,408 | -,034 | -,182 | ,857 |

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil *output* SPSS pada Tabel 6. tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel sebesar 0,290 dan 0,857. Nilai signifikansi masing-masing variabel tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada model I tidak terjadi heterokedastisitas

Tabel 7.
Uji Heterokedastisitas
Substruktur 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | 2,149 | ,357 | | 6,022 | ,000 |
| | SIZE | -,060 | ,376 | -,030 | -,161 | ,874 |
| | DER | -,800 | ,433 | -,368 | -1,850 | ,076 |
| | ROA | ,635 | ,354 | ,360 | 1,794 | ,085 |

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil *output* SPSS pada Tabel 7. tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel sebesar 0,874, 0,076 dan 0,085. Nilai signifikansi masing-masing variabel tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada model I tidak terjadi heterokedastisitas

Tabel 8.
Uji Autokorelasi
Substruktur 1

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,748 ^a | ,560 | ,528 | 7,43868 | 1,748 |

Sumber: Data diolah,2015

Nilai DW sebesar 1,748 dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen 3 (K=3) maka diperoleh nilai du 1,649. Nilai DW 1,748 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,649 dan kurang dari (4-du) $4-1,649 = 2,351$ dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 9.
Uji Autokorelasi
Substruktur 2

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,835 ^a | ,697 | ,662 | 2,72184 | 1,863 |

Sumber: Data diolah, 2015

Nilai DW sebesar 1,863 dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen 3 (K=3) maka diperoleh nilai du 1,649. Nilai DW 1,863 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,649 dan kurang dari (4-du) $4 - 1,649 = 2,351$ dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 10.
Koefisien Regresi
Substruktur 1

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 1902,922 | 2 | 951,461 | 17,195 | ,000 ^p |
| | Residual | 1494,015 | 27 | 55,334 | | |
| | Total | 3396,938 | 29 | | | |

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil uji F yang diperoleh menunjukkan nilai F sebesar 17,195 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ (tingkat signifikansi yang digunakan). Hal ini menunjukkan bahwa SIZE dan DER berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap ROA

Tabel 11.
Koefisien Regresi
Substruktur 1

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -246,004 | 58,078 | | -4,236 | ,000 |
| | SIZE | 72,844 | 17,315 | ,571 | 4,207 | ,000 |
| | DER | 2,055 | ,855 | ,326 | 2,403 | ,023 |

Sumber: Data diolah, 2015

- (1) Pengaruh SIZE (X_1) terhadap ROA (Y_1) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013

Berdasarkan Tabel 11 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara SIZE terhadap ROA pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Nilai beta 72,844 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa SIZE berpengaruh positif terhadap ROA. Jika SIZE pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI meningkat, maka ROA akan meningkat pula, dan sebaliknya.

- (2) Pengaruh DER (X_2) terhadap ROA (Y_1) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013

Berdasarkan Tabel 11 diketahui bahwa nilai signifikansi DER sebesar $0,023 < 0,05$, maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara DER terhadap ROA pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Nilai beta 2,055 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROA. Jika DER meningkat, maka ROA pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI juga meningkat.

Tabel 12.
Koefisien Regresi
Substruktur 2

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 443,054 | 3 | 147,685 | 19,935 | ,000 ^b |
| | Residual | 192,619 | 26 | 7,408 | | |
| | Total | 635,673 | 29 | | | |

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil uji F yang diperoleh menunjukkan nilai F sebesar 19,935 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ (tingkat signifikansi yang digunakan). Hal ini menunjukkan bahwa SIZE, DER dan ROA berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap PBV.

Tabel 13.
Koefisien Regresi
Substruktur 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | -55,498 | 27,417 | | -2,024 | ,053 |
| | SIZE | 17,070 | 8,152 | ,309 | 2,094 | ,046 |
| | DER | ,998 | ,345 | ,366 | 2,893 | ,008 |
| | ROA | ,147 | ,070 | ,340 | 2,091 | ,046 |

Sumber: Data diolah, 2015

- (1) Pengaruh SIZE (X_1) terhadap PBV (Y_2) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013

Berdasarkan Tabel 13 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,046 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara SIZE terhadap PBV pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Nilai beta 17,070 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa SIZE berpengaruh positif terhadap PBV. Jika SIZE pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI meningkat, maka PBV akan meningkat pula, dan sebaliknya.

- (2) Pengaruh DER (X_2) terhadap PBV (Y_2) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013

Berdasarkan Tabel 13 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara DER terhadap PBV pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Nilai beta 0,988 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa DER berpengaruh positif terhadap PBV. Jika DER pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI meningkat, maka PBV juga akan meningkat.

- (3) Pengaruh ROA (Y_1) terhadap PBV (Y_2) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013

Berdasarkan Tabel 13 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,046 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara ROA terhadap PBV pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Nilai beta 0,147 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Jika ROA pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI meningkat, maka PBV juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Arah positif menunjukkan bahwa jika Ukuran Perusahaan meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Gill dan Obradovich (2012), Prasetyorini (2013) dan Maryam (2014).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi *Leverage* maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan yang diperoleh. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Cheng dan Tzeng (2011), Maryadi, dkk (2012), Ugwuanyi (2012) dan Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin besar Profitabilitas maka Nilai Perusahaan yang diperoleh juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Ju Chen dan Yu Chen (2011), Gill dan Obradovich (2012), dan Hermuningsih (2013).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang

Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan yang dimiliki maka Profitabilitas pada suatu perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2009) serta Niresh dan Velnampy (2014).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kelima yaitu *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Arah yang positif tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi *Leverage* maka semakin tinggi pula Profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khalid (2011), Salehi dan Bashiri (2012), serta Odongo, Leonard, dan Mokoteli (2014) yang juga mendapatkan hasil serupa yaitu *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan lebih besar (0,309) dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui mediasi Profitabilitas (0,105). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji sebelumnya menunjukkan pengaruh

yang positif signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, positif signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dan positif signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Pengaruh langsung *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan lebih besar (0,366) dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui mediasi Profitabilitas (0,111). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji sebelumnya menunjukkan pengaruh yang positif signifikan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, positif signifikan antara *Leverage* terhadap Profitabilitas dan positif signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan sebagai berikut.

- 1) Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut.
- 2) *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut.

- 3) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Semakin tinggi efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.
- 4) Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 5) *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Semakin besar suatu perusahaan menggunakan pendanaan yang diperoleh dari hutang, maka semakin tinggi pula efektifitas perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.
- 6) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Hal ini berarti, dengan adanya tambahan variabel profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
- 7) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-

2013. Hal ini berarti, dengan adanya tambahan variabel profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi *leverage* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi pihak Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI

Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI disarankan agar lebih memperhatikan lagi Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas yang dimiliki.

- 2) Saran bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini hanya sebatas meneliti mengenai variabel Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel-variabel lain seperti Pertumbuhan Penjualan yang belum dicantumkan dalam penelitian ini agar dapat memperluas penelitian ini. Agar mendapatkan perbandingan hasil, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian atau mengubah sampel yang digunakan

REFERENSI

- Agnes Sawir, 2004, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Astuti, Dewi, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Jakarta.

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Cheng, Ming Chang. & Tzeng, Zuwei Ching. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*. 3(2): 30-53
- Chen, Li Ju. and Chen, Shun Yu. 2011. The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*. 8(3).
- Ghozali, Imam.2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro ISBN 979. 704. 015. 1
- Gill, Amarjit. and Obradovich, John D. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. 91
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hansen, Verawati dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth* dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Journal Business Accounting Review*, 2(1), h: 121-130.
- Hardiyanti, Nia. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitability, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2010). Skripsi S1 Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*.
- Horne, James C. Van, John M. Wachowicz, JR, 2005, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2)*, Terjemahan oleh Dewi Fitriyani & Deny Arnos Kwary, 2010, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta: YKPN
- Khalid, Shah. 2011. Financial Reforms and Dynamics of Capital Structure Choice: A Case of Publically Listed Firms of Pakistan. *Journal of Management Research*. 3 (1): 1-16

- Kodongo, Odongo. Maina, Leonard. and Mokoteli, Mokoaleli Thabang. 2014. Capital structure, profitability and Firm Value: panel evidence of listed firms in Kenya. *Munich Personal RePEc Archive. No 57116*
- Kouki, Mondher dan Hatem ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(1), pp: 169-186.
- Kusuma, Ginanjar Indra, Suhadak, Dan Zainul Arifin. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1).
- Maryam, Sitti. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Mirawati. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang*.
- Naceur, Samy Ben. and Goaid, Mohamed. 2002. The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value. *Applied Financial Economics*. 12: 843-849
- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9 (4), pp: 57-64.
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Nor, Edi Azhar Binti Mohammad dan Noriza Binti Mohd Saad. 2012. Cost of capital-The Effect to Firm Value an Profitability performance in Malaysia.

International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 2: Issue 4: ISSN: 2225-8329.

Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage* pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada industry manufaktur yang go public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3): h: 81-89.

Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), h: 183-196.

Prastika, Ni Gst. Ayu Pt. S. 2012. Pengaruh Ios, Leverage dan Dividend Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*.

Rahyuda, I Ketut. 2004. *Metodologi Penelitian*. Denpasar: Universitas Udayana.

Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.

Salehi, Mahdi dan Nazanin Bashiri Manesh. 2012. A Study of the Roles of Firm and Country on Specific Determinates in Capital Structure: Iranian Evidence. *International Management Review*. 8 (2): 51 - 85

Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: salemba Empat.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sheikh, Nadeem Ahmed dan Zongjun Wang. 2011. Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*. 37(2):117-133 @Emerald Group Publishing Limited

Singapurwoko, Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, h: 137-148: Issue 32: ISSN 1450-2275.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung. ALFABETA.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktural Kepemilikan Saham, *Leverage*, Factor Intern dan Factor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Ekonomi Manajemen*, Fakultas Ekonomi, Universitas Petra.
- Solimun, M.S Dr. 2002. *Structural Equation Modeling (SEM) Lisrel dan Amos*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Thavikulwat, Preca. 2014. Determining The Value of a Firm. *Journal Development in Business Simulation and Experiential Learning*, 31, pp: 210-215.
- Utama, Made Suyana. 2012. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*, Edisi Keenam. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Wati, Ni Kadek Ari Lina dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Weston J.Fred dan Eugene F. Brigham.2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Wiyono, Lany Indriana. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2009-2011. *Jurnal Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala*, Surabaya.
- Yuyetta, Etna Nur Afri. 2009. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada masa krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 5(2): h: 148-163.
- Zhang, Ye. 2010. The Product Category Effects on Capital Structure: Evidence from the SMEs of British Manufacturing Industry. *International Journal of Business and Management*. Vol. 5 (8): 86-112

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