



Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Size* Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017)

Viona Riki Ika Paradila¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾, Anny Widiasmara³⁾
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun
Viorizki99@gmail.com¹⁾, gonggeng14@gmail.com²⁾, anny.asmara@gmail.com³⁾

Abstract

This study aims to examine Sales Growth, Company Size and Leverage Against Firm Value with Profitability as Variables in Consumption Sector Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. This research was conducted on consumption sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period with a total of 52 companies. The sample in this study amounted to 30 manufacturing sector manufacturing companies during the 2015-2017 period. Sampling using a purposive sampling technique. The analytical tool used in this study is multiple regression analysis and path analysis. Based on the results of multiple regression analysis showed that the variable Profitability and leverage affect the value of the company. While the growth in sales and company size does not affect the value of the company. And the profitability variable cannot intervene the variables of sales growth, company size and leverage of the firm's value.

Keywords: Sales Growth, Company Size, Leverage, profitability, Company Value.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pertumbuhan Penjualan, *Size* Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* Sebagai Variabel Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sejumlah 52 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan manufaktur sektor konsumsi selama periode 2015-2017. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan uji jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel *Profitabilitas* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan variabel *profitabilitas* tidak dapat melakukan *intervening* variabel pertumbuhan penjualan, *size* perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Pertumbuhan Penjualan, *Size* Perusahaan, *Leverage*, *profitabilitas*, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008).



Fenomena yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan salah satunya yang terjadi PT Coca-cola dikutip pada laman (okezone.com). Di Eropa penjualan Coca-Cola menurun selama empat kuartal karena berkurangnya permintaan konsumen. Selain dari faktor tersebut menguatnya nilai dolar menyebabkan nilai penjualan dipasar Amerika Serikat termasuk Amerika Latin menurun. Selain Coca-Cola produk lain seperti Sprite maupun Minute Maid mengalami penurunan dalam produksi sekitar 1%. Menguatnya nilai dolar berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pasar Coca-Cola diluar Amerika, termasuk China, Eropa dan Brazil. Nilai rata-rata dolar naik 2,6% pada kuartal pertama. Mata uang AS naik 18% dalam tiga bulan pertama 2015. Penjualan Coke di Eropa menurun 1% menjadi USD 1,20 miliar pada kuartal yang berakhir 1 April akuntansi selama hampir 12% dari total pendapatan. Laba bersih yang diatribusikan ke pemegang saham Coke turun 4,5% menjadi USD 1,48 miliar, atau 34% saham. Pendapatan usaha bersih turun 4% menjadi USD 10,28 miliar. Dari fenomena tersebut menunjukkan pertumbuhan penjualan Coca-cola di Eropa terus menurun selama 4 kuartal. Hal ini disebabkan karena berkurangnya permintaan dari konsumen, menguatnya nilai dolar yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Nilai saham dan pendapatan usaha bersih perusahaan menurun, hal ini tentunya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2016) tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas* namun *profitabilitas* tidak mampu memediasi ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu penulis memilih Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015 – 2017 untuk diteliti, sedangkan sebelumnya melakukan penelitian di Perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 - 2013. Disini penulis juga menambahkan variabel Independent yaitu. Pertumbuhan Penjualan agar dapat memperluas penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian latar belakang dan adanya *research gap* dari penelitian penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel intervening maka mendorong peneliti untuk menyusun skripsi dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Size* Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017)”.

Tujuan Penelitian

Berdasar perumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian adalah :

- 1) Untuk memberikan bukti empiris bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan



- 2) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Size* Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- 3) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- 4) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- 5) Untuk memberikan bukti empiris bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Profitabilitas*
- 6) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Size* Perusahaan berpengaruh terhadap *Profitabilitas*
- 7) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Profitabilitas*
- 8) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Profitabilitas* memediasi Pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan
- 9) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Profitabilitas* memediasi Pengaruh antara *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
- 10) Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Profitabilitas* memediasi Pengaruh antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Kajian Teori

Teori Signal (Signaling Theory) adalah sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan modalnya atau tidak. Hal ini dikarenakan sebelum dan sesudah melakukan investasi, banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor. Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan mengembangkan modalnya bagi investor yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam menentukan arah prospek perusahaan ke depan Afiani (2012).

Nilai Perusahaan

Menurut Rinnaya et al. (2016) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan menurut Klapper dalam Haosana (2012:35) dengan Tobin's Q yaitu penjumlahan dari ME dan DEBT dibagi dengan TA dimana ME bisa dicari dengan mengkalikan jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (closing price) di akhir tahun, DEBT dihitung dengan cara (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar) dan TA merupakan nilai buku total aktiva perusahaan. Rumus tersebut dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin Q} : \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010 : 115) *profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, intinya adalah bahwa rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Fahmi (2013), rasio *profitabilitas* secara umum ada 4 (empat) yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on network*. Dalam penelitian ini perhitungan yang digunakan adalah ROA, karna *return on assets (ROA)* merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan *profitabilitas* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu.

Menurut Hanafi, (2012) perhitungan ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013). Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat maka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dan membuat investor semakin percaya dan yakin untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Sari, 2013).

Clarensia dan Azizah (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) dapat dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun-ketahun. Bagi investor perusahaan yang pertumbuhannya baik, merupakan aspek yang menguntungkan dalam memperoleh return atas investasinya. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Total aset} - \text{Total aset (t-1)} \times 100\%}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Size Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Perusahaan besar juga memiliki kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, sehingga menurut tradeoff theory, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar (Furi dan Saifudin, 2012).

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

Leverage

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). Krause ad itzeberger i (1973) menyatakan bahwa semakin banyak hutang semakin meningkat risiko, semakin bertambah biaya yang harus dikeluarkan, tetapi harus ditingkatkan saat ini. Ukuran standar *leverage* adalah total liabilitas terhadap ekuitas. Namun, sementara beberapa kewajiban - seperti pinjaman bank dan obligasi yang diterbitkan - adalah karena pembiayaan, kewajiban lainnya - seperti hutang dagang, pendapatan ditangguhkan, dan kewajiban pensiun - hasil dari transaksi dengan pemasok, pelanggan dan karyawan dalam melakukan operasi, Nissim (2003). Rasio DER yaitu rasio yang melihat perbandingan total hutang dibagi dengan total aset (Fahmi, 2013). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang aset.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan kajian teori di atas, maka diperoleh hipotesis penelitian, yakni :

- H₁ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017
- H₂ : *Size* perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017
- H₃ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017.
- H₄ : *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017
- H₅ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017.
- H₆ : *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017.
- H₇ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017
- H₈ : *Profitabilitas* berpengaruh signifikan dalam memediasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang



terdaftar di BEI 2015 – 2017.

- H₉ *Profitabilitas* berpengaruh signifikan dalam memediasi *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017.
- H₁₀ *Profitabilitas* berpengaruh signifikan dalam memediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2015 – 2017

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah asosiatif yang menggunakan 3 (tiga) variable bebas, 1 (satu) variabel terikat dan 1 (satu) variabel intervening. Penelitian ini adalah penelitian asosiatif untuk mengetahui pengaruh antara pertumbuhan penjualan, *size* perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2017. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan.

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, 2016), 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 atau Analisis jalur yang merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Untuk mengetahui pengaruh mediasi ini diuji menggunakan sobel test (Ghozali, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian

Berikut adalah hasil dari uji statistik deskriptif :

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sales growth	77	-2,477318	1,928626	,12756059	,724756807
LN ASSET	77	25,61985	32,15098	28,8056677	1,62724619
DER	77	-3,022957	2,258498	,68602542	,665197091
ROA	77	-,154838	,372017	,08040317	,096107205
Tobin Q	77	-,791730	-,057037	-,34710187	,173368733
Valid N (listwise)	77				

Pertumbuhan Penjualan yang diukur dengan Sales growth . Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -2,477% dan nilai maksimum sebesar 1,928% rata-rata pertumbuhan penjualan bernilai positif yaitu sebesar 0,127%. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya rata-rata leverage mengalami penurunan. Standar deviasi Pertumbuhan Penjualan dari tabel tersebut sebesar 0,724%.

Size Perusahaan yang diukur dengan LN total asset yang merupakan nilai logaritma total asset. Nilai minimum struktur modal sebesar 25,619% dan nilai maksimum sebesar 32,150% . Tabel 1 juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki rata-rata perubahan yang positif yaitu 28,805%. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya *size* perusahaan mengalami peningkatan, sedangkan standar deviasinya sebesar 1,627%.

Leverage yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan nilai total hutang. Nilai minimum struktur modal sebesar -3,022% dan nilai maksimum sebesar 2,258% dengan nilai rata-rata bernilai positive sebesar 0,686% Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya *leverage* mengalami penurunan, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,665%.

Profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return on Asset*) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. Nilai minimum sebesar -0,154% dan nilai maksimumnya sebesar 0,372%. Hasil tabel juga menunjukkan bahwa *profitabilitas* memiliki rata-rata perubahan yang negative sebesar 0,080%. Menunjukkan penurunan perolehan laba perusahaan dari tahun ke tahun. Standar deviasi *profitabilitas* tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai devisinya *profitabilitas* yaitu sebesar 0,096%.

Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin Q merupakan perbandingan antara harga saham per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Nilai minimum dari variabel nilai perusahaan sebesar -0,791% dan nilai maksimum sebesar -0,057%. dengan nilai rata-rata -0,347%. Menunjukkan penurunan Nilai perusahaan atau penurunan nilai saham

perusahaan. Standar deviasi nilai perusahaan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan devisinya *profitabilitas* yaitu sebesar 0,173%.

Tabel 2 Uji Normalitas:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		77
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14567005
Most Extreme Differences	Absolute	,100
	Positive	,073
	Negative	-,100
Test Statistic		,100
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel di atas tersebut menyatakan bahwa koefisien Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,056 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 ($0,056 > 0,05$).

Tabel 3 Uji Multikolinearitas substruktur 1 :

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	sales growth	,984	1,017
	LN ASSET	,993	1,007
	DER	,980	1,021

a. Dependent Variable: ROA

Pada Tabel menunjukkan nilai tolerance dan VIF untuk variabel Sales Growth, LN Asset 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 4 Uji Multikolinearitas substruktur 2 :

		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	sales growth	,983	1,017
	LN ASSET	,924	1,082
	DER	,979	1,021
	ROA	,928	1,078

a. Dependent Variable: Tobin Q

Pada Tabel menunjukkan nilai tolerance dan VIF untuk variabel Sales Growth, LN Asset, 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 5 Uji Heterokedastisitas substruktur 1:

		Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,284	,172		-1,655	,102	
	Growth	-,045	,017	-,271	-2,609	,011	
	Size	,015	,006	,248	2,475	,016	
	Leverage	-,050	,017	-,297	-2,874	,005	

a. Dependent Variable: ROA

Pada Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel sebesar 0,011 , 0,016 dan 0,005. Nilai signifikansi masing-masing variabel tersebut kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada model I terjadi heterokedastisitas.

Tabel 6 Uji Heterokedastisitas substruktur 2:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,195	,205		-,951	,345
Growth	,048	,020	,160	2,415	,018
Size	,000	,007	-,004	-,052	,959
Leverage	-,252	,020	-,831	-12,292	,000
Profitabilitas	,308	,156	,137	1,965	,053

a. Dependent Variable: Tobin Q

Pada Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel sebesar 0,018 , 0,959 , 0,000 dan 0,053. Nilai signifikansi masing-masing variabel tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Sales Growth* dan *Leverage* model regresi pada model 2 terjadi heterokedastisitas, sedangkan variabel *Size* dan *Profitabilitas* tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 7 Uji Autokorelasi substruktur 1:

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,269 ^a	,072	,034	,094449446	1,245

a. Predictors: (Constant), DER, LN ASSET, sales growth

b. Dependent Variable: ROA

Nilai DW sebesar 1,245 dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 77 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K=4) maka diperoleh nilai $du = 1,740$. Nilai DW 1,245 lebih kecil dari batas atas (du) yakni 1,740 dan kurang dari ($4-du$) $4-1,740 = 2,260$ dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi.

Tabel 8 Uji Autokorelasi substruktur 2:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,542 ^a	,294	,255	,149661749	1,635

a. Predictors: (Constant), ROA, sales growth, DER, LN ASSET

b. Dependent Variable: Tobin Q

Nilai DW sebesar 1,635 dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 72 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K=4) maka diperoleh nilai du 1,740. Nilai DW 1,635 lebih kecil dari batas atas (du) yakni 1,740 dan kurang dari (4-du) $4-1,740 = 2,260$ dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi.

Tabel 9 Analisis Regresi Berganda substruktur 1:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,366	,194		-1,887	,063
sales growth	,003	,015	,022	,196	,845
LN ASSET	,016	,007	,264	2,330	,023
DER	-,004	,016	-,026	-,225	,822

a. Dependent Variable: ROA

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X1) terhadap *profitabilitas* (Z) berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,845 > 0,05$ maka H0 diterima, hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap *Profitabilitas*. Nilai beta 0,003 menunjukkan arah yang positif. Jika Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka *profitabilitas* akan menurun atau tidak berpengaruh, dan sebaliknya.

2. Pengaruh *Size* Perusahaan (X2) terhadap *profitabilitas* (Z) berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$ maka H0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara *Size* Perusahaan terhadap *profitabilitas*. Nilai beta 0,016 menunjukkan arah yang positif, nilai ini memiliki arti bahwa *Size* Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitabilitas*. Jika *Size* Perusahaan meningkat, maka *profitabilitas* akan meningkat pula, dan sebaliknya.

3. Pengaruh *Leverage* (X3) terhadap *profitabilitas* (Z) berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,096 > 0,05$ maka H0 diterima, hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *Leverage* terhadap *profitabilitas*. Nilai beta -0,004 menunjukkan arah yang negative, nilai ini memiliki arti bahwa *Leverage* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *profitabilitas*. Jika *Leverage* meningkat, maka *profitabilitas* akan menurun atau tidak berpengaruh, dan sebaliknya.

Tabel 10 Analisis Regresi Berganda substruktur 2:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,046	,315		,147	,884
sales growth	,002	,024	,009	,086	,932
LN ASSET	-,013	,011	-,120	-1,170	,246
DER	-,108	,026	-,416	-4,154	,000
ROA	,629	,185	,349	3,391	,001

a. Dependent Variable: Tobin Q

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) Berdasarkan Tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,932 > 0,05$ maka H_0 diterima, hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai beta 0,002 menunjukkan arah yang positive. Jika Pengaruh Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan meningkat, maka Nilai Perusahaan tidak meningkat atau tidak berpengaruh, dan sebaliknya.

2. Pengaruh *Size* Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) Berdasarkan Tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,246 > 0,05$ maka H_0 diterima, hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai beta -0,013 menunjukkan arah yang negative, nilai ini memiliki arti bahwa Pengaruh *Size* Perusahaan berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan. Jika *Size* Perusahaan pada Perusahaan meningkat, maka Nilai Perusahaan tidak meningkat atau tidak berpengaruh, dan sebaliknya.

3. Pengaruh *Leverage* (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) Berdasarkan Tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai beta -0,108 menunjukkan arah yang negative. Jika *Size* Perusahaan pada Perusahaan meningkat, maka Nilai Perusahaan meningkat pula, dan sebaliknya.

4. Pengaruh Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) Berdasarkan Tabel diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, hasil ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Nilai beta 0,629 menunjukkan arah yang positive, nilai ini memiliki arti bahwa Pengaruh Profitabilitas berpengaruh positive dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika Profitabilitas pada Perusahaan meningkat, maka Nilai Perusahaan meningkat pula, dan sebaliknya.

Adapun pengaruh suatu variabel secara langsung maupun tidak langsung dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



a. Variabel langsung

Pengaruh langsung X1, X2, X3 terhadap Y

$$\begin{aligned} X1 \text{ terhadap } Y &= Y \ X1 \ Y = (P_{yx_1}) (P_{yx_1}) \\ &= (0,009) (0,009) \\ &= 0,000081 = 0,0018\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X2 \text{ terhadap } Y &= Y \ X2 \ Y = (P_{yx_2}) (P_{yx_2}) \\ &= (-0,120) (-0,120) \\ &= 0,0144 = 1,44\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X3 \text{ terhadap } Y &= Y \ X3 \ Y = (P_{yx_3}) (P_{yx_3}) \\ &= (-0,416) (-0,416) \\ &= 0,173 = 17,3\% \end{aligned}$$

Pengaruh langsung X1, X2, X3 terhadap Z

$$\begin{aligned} X1 \text{ terhadap } Z &= Z \ X1 \ Z = (P_{zx_1}) (P_{zx_1}) \\ &= (0,022) (0,022) \\ &= 0,000484 = 0,048\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X2 \text{ terhadap } Z &= Z \ X2 \ Z = (P_{zx_2}) (P_{zx_2}) \\ &= (0,264) (0,264) \\ &= 0,0696 = 6,96\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X3 \text{ terhadap } Z &= Z \ X3 \ Z = (P_{zx_3}) (P_{zx_3}) \\ &= (-0,026) (-0,026) \\ &= 0,000676 = 0,067\% \end{aligned}$$

Variabel intervening *profitabilitas*

Pengaruh langsung Z terhadap Y

$$\begin{aligned} Z \text{ terhadap } Y &= Y \ \leftarrow X1 \ X2 \ X3 \ \rightarrow Y = (P_{yz}) (P_{yz}) \\ &= (0,349) (0,349) \\ &= 0,1218 = 12,18\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan, *size* perusahaan dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas*

$$\begin{aligned} X1X2X3 \text{ terhadap } Y \text{ melalui } Z &= Y \leftarrow X1 \ \Omega \ Z \rightarrow Y \\ &= (P_{YX_1X_2X_3})(P_{ZX_1X_2X_3})(P_{YZ}) \\ &= (0,0004492) (0,000151) (0,1218) \\ &= 0,00000000826 \\ &= 0,000000826\% \end{aligned}$$



Berdasarkan hasil perhitungan di atas, menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dalam penelitian. Pengaruh langsung pertumbuhan penjualan, *size* perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0000002018 dan pengaruh pertumbuhan penjualan, *size* perusahaan dan *leverage* melalui variabel intervening *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan sebesar $0,00000000826 \times 0,1218 = 0,000000001006$.

PEMBAHASAN

1. Hasil uji Hipotesis Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 - 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kesatu yaitu *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *leverage* maka tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hansen dan Juniarti (2014) menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2. Hasil uji Hipotesis *Size* Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 - 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu *Size* Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Size* Perusahaan maka tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil uji Hipotesis *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu *Leverage* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Leverage* maka akan berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Maryadi, dkk (2012).

4. Hasil uji Hipotesis *Profitabilitas* berpengaruh signifikan positive terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat yaitu *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Profitabilitas* maka akan berpengaruh terhadap peningkatan Nilai Perusahaan maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Hasil uji Hipotesis Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode



2015 – 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kelima yaitu Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas*. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka *Profitabilitas* akan berpengaruh terhadap peningkatan *Profitabilitas* maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Juniarti (2014) dan Sari dkk., (2014). Koefisien regresi pertumbuhan penjualan yang negatif terhadap *Profitabilitas*.

6. Hasil uji Hipotesis *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keenam yaitu *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas*. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Size* Perusahaan maka *Profitabilitas* akan berpengaruh terhadap peningkatan *Profitabilitas* maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Niresh dan Velnampy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

7. Hasil uji Hipotesis *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2017. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketujuh yaitu *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas*. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi *Leverage* tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan *Profitabilitas* maupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Coricelli et al., (2013) menyatakan bahwa firm *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *profitabilitas* perusahaan.

8. Hasil uji Hipotesis bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 - 2017. Pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan lebih besar 0,00960 dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas 0,000000002081. Sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sebelumnya menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap Nilai perusahaan, tidak sigifikannya antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dan positif signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

9. Hasil uji Hipotesis bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam *size* perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 - 2017. Pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan lebih besar 0,000016 dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas 0,000000002081. Sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam *size* perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sebelumnya menunjukkan tidak berpengaruh yang positif antara *size* perusahaan terhadap Nilai perusahaan, berpengaruh signifikan antara *size* perusahaan terhadap profitabilitas dan positif signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.



10. Hasil uji Hipotesis bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2015 - 2017. Pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan lebih besar 0,2520 dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas 0,000000002081. Sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sebelumnya menunjukkan pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap Nilai perusahaan, tidak signifikan antara *Leverage* terhadap profitabilitas dan positif signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
2. *Size* Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
3. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
4. *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
5. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
6. *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
7. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas* pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
8. *Profitabilitas* tidak mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
9. *Profitabilitas* tidak mampu memediasi pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.
10. *Profitabilitas* tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.



Saran

1. Bagi pihak perusahaan

Diharapkan bagi setiap perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan *profitabilitas* perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor. Perusahaan manufaktur sub konsumsi untuk lebih memperhatikan dalam masalah Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas yang ada dalam perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian yang dilakukan banyak memiliki keterbatasan terutama mengenai variabel Pertumbuhan Penjualan, *Size* Perusahaan, *Leverage*, *Profitabilitas* dan Nilai Perusahaan. Di penelitian yang selanjutnya diharapkan bisa menambah variabel-variabel lainnya. Agar dapat memperluas penelitian ini dan dapat dijadikan bahan pertimbangan hasil. Atau dengan mengubah sampel dan periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajide, F.M. (2017). Firm-specific, and institutional determinants of corporate investments in Nigeria. *Future Business Journal* 3 107–118.
- Annas, D. (2015). *Pengaruh profitabilitas , Likuiditas, dan Lverage terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai variabel intervening pada perusahaan keuangan*. Skripsi. Semarang: Progam Studi Akuntansi.
- Azmi, N., Isnurhadi., & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan* No 2.
- Buzzell, R. D., Gale, B, G., & Sultan, R, G, M. Market share-a key to profitability. *Harvard Business Review, January-Februarr 1975, p. 97-106*.
- Blease, J, R., & Kaen, F, R. (2010). Employees, Firm Size and Profitability of U.S. Manufacturing Industries. *Investment Management and Financial Innovation*.
- Dewi I, R., Handayani S, R., & Nuzula N, F. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol 17*.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung; Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati L, N, A.(2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Laverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang*



terdaftar dalam Indeks LQ45. Skripsi. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Hermawan, S., & Maf'ulah A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Karyawan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi (JAM) Vol 6 No 3, 2014.*

Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi.* ISBN 978-602-375-902-6. PT Gramedia, Jakarta.

Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Vol 12 Nomor 2*

Kasih, T, D, S. (2017). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Sembilan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Skripsi. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Progam studi Manajemen.

Kaya, E, O. (2015). The Effects of Firm-Specific Factors on the Profitability of Non-Life Insurance Companies in Turkey. *International Journal of Financial Studies ISSN 2227-7072*

Khumairoh. Kalbuana, N., & Mulyati, H. (...). Pengaruh Lverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Menakar Peran Profesi sebagai Engine of Reform dalam Pembangunan Global Berkelanjutan, ISSN 2460-0784.*

Limbong, D, T, S. (2016). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.* Skripsi. Semarang: Fakultas EkonomikadanBisnis Universitas Diponegoro.

Mohamad, N, E, A., & SAAD, N. (2012). *Cost of Capital- The Effect to Firm Value and Profitability Performance in Malaysia. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, ISSN: 2225-8329. Vol 2, Issue 4.*

Nirmala, A., Andarwati, M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia (*Perspektif Pecking Order Theory*). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 14 No 3.*

Novari, P & Lestari, P, V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, ISSN : 2302-8912., M.,*

Nissim, D & Penman, S, H. (2003). Financial Statement Analysis of Leverage and How It Informs About Profitability and Price-to-Book Ratios. *Review of Accounting Studies, 8, 531–560.*

Nguyen, H & Faff R. (2017). Impact of board size and board diversity on firm value: australian evidence. *Corporate Ownership & Control, Volume 4, Issue 2.*



- Pratama, I, G, B, A., & Wiksuana, I, G, B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Lverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5.no 2, ISSN : 2302-8912*.
- Purnamasari, E. P. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap profitabilitas perusahaan yang termasuk lq45 periode agustus 2015 – januari 2016 di bursa efek indonesia. *Jurnal ilmiah ekonomi global masa kini volume 8 no.0*.
- Putra, A.A, W., & Badjra, I, B. (2015). Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 7, 2015 : 2052-2067. ISSN: 2302-8912*.
- Sintyawati, N, L, A., & Dewi, R, L. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Lverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.7 no 2. ISSN : 2302-8912*
- Susanti, F., Marietza, F., & Indriani, R. (2002). The influence of corporate social responsibility to firm value with profitability and leverage as a moderating variable. Malaysia Indonesia Conference on Economics, *Management and Accounting*
- Sholekah, F, W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Lverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol 2*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung.
- Tunnisa, F. (2016). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
- Widyanthi, N, M, D, G., & Sudiartha, G, M. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Vol 7*.
- Yuksel, S., Mukhtarov, S., Mammadov, E., & Ozsari, M. (2018). Determinants of Profitability in the Banking Sector: An Analysis of Post-Soviet Countries. *Economies*, 6, 4,603.