

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan  
Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan *Consumer Goods*  
Industry di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012**

by :

**AYU ADRIANY AZWIR**

**PEMBIMBING**

**Drs. ZULBAHRIDAR, M.Si.,Ak  
Drs. H. ELFI ILHAM, M.Ak., Ak**

e-mail : [avuadriany24@gmail.com](mailto:avuadriany24@gmail.com)

**Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau**

**Effect on Value of Capital Structure of The Company With Its Moderating  
Variable Growth in The Consumer Goods Industry in Indonesia Stock Exchange  
Listing in 2010-2012**

**ABSTRACT**

*The company was established with the aim to prosper company owners or shareholders. This goal can be achieved by maximizing the value of the company. Value of the company is a condition that has been achieved as a description of public confidence in the company through a process activity for several years, that is since the company was founded until now. This study aims to obtain empirical evidence about the effect of capital structure on firm value with the growth of the company as a moderating variable.*

*This research was conducted in the consumer goods industry companies listed in Indonesia Stock Exchange. This study uses the data in the period of 2010 to 2012. Sampling technique is to use a purposive sampling method, that is by using certain criteria. Determination of the criteria necessary to determine that the sample selected samples will provide the data needed in the analysis process. The analysis used is multiple regression analysis (multiple regression) with the enter method using SPSS statistical software version 17.00.*

*The results of this study indicate that the variables shown to influence the growth of the company enterprise value ( $p < 0.05$ )  $\beta = 3,011$ , while the variable capital structure does not affect the value of the company. While the effect of capital structure on firm value with growth companies as moderating variables also have a significant effect seen on the significance of F at 6.124 and 0.04 ( $< 0.05$ ). The amount Adjusted R Square is equal to 0.163 berari capital structure and company growth can explain the value of the company amounted to 16.3%. and the remaining 83.7% is explained by other variables not examined in this study.*

*Keywords: Value Company, capital structure and the Company's growth.*

## A. PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Masalah struktur modal juga masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Riyanto, 2001). Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang (Helfert, 1997).

Pertumbuhan perusahaan juga sering dipakai sebagai tolak ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Dalam dunia bisnis, pengertian pertumbuhan menunjukkan

semakin meningkatnya ukuran dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Banyak cara untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, antara lain kenaikan penjualan dan kenaikan aktiva. Tetapi tolak ukur yang melibatkan semua keputusan dalam fungsi manajemen keuangan adalah pertumbuhan modal sendiri. Keputusan-keputusan yang dilakukan oleh manajemen keuangan di perusahaan tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Sartika, 2012).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Berdasarkan ulasan di atas dan hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul :“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012”.

## **B. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagai modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 2000).

Struktur modal dengan tingkat *leverage* yang tinggi digunakan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk. Hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berhutang dengan menanggung risikonya. Oleh karena itu, untuk meminimalkan biaya informasi dari pelepasan saham, maka suatu perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada ekuitas jika perusahaan tampak *undervalued*, dan menggunakan ekuitas dari pada hutang jika perusahaan tampak *overvalued*.

Solihah dan Taswan (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Driffield *et al* (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan untuk struktur kepemilikan terhadap *leverage* (DAR) dan nilai perusahaan

(Tobin'Q) di Indonesia, Korea, Malaysia, dan tidak signifikan di Thailand. Penelitian yang dilakukan Syarif (2007) menemukan bahwa peningkatan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Arijit (2008) menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* ternyata berdampak negatif terhadap kesempatan peningkatan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

**Ha1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

Kallapur dan Trombley (1999) realisasi pertumbuhan perusahaan diukur dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikuantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai.

Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh Safrida (2008) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan tersebut, dirumuskan hipotesis berikut:

**Ha2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating**

Tingkat pertumbuhan (*growth*) pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh

pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. Beberapa peneliti seperti Elim dan Yusfarita (2010), Mas'ud (2008) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al.* (2010) juga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Growth* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan aktiva (*assets growth*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan aktiva (*assets growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan aktiva setiap tahun, sedangkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun.

Menurut Meythi (2012) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan Consumer Goods Industry Pada tahun 2008-2011. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating untuk perusahaan-perusahaan Consumer Goods Industry. Dari kerangka pemikiran di atas maka penelitian ini mengambil hipotesis ketiga yaitu :

**Ha3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating**

## **C. METODOLOGI PENELITIAN**

### **1. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini mengambil objek penelitian seluruh Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI), dengan alasan Bursa Efek Indonesia merupakan bursa terbesar di Indonesia baik dalam skala aktifitas volume perdagangan maupun jumlah perusahaan yang tercatat didalamnya serta kemudahan akses datanya yang mempunyai laporan keuangan tahun 2010 - 2012. Datanya diperoleh dari literatur *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *Fact Book* yang diterbitkan oleh Pasar Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau yang berkedudukan di Jl. Jend. Sudirman No.73 Pekanbaru dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## 2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu dalam Indriantoro dan Supomo (2002:15). Tujuan diadakannya populasi adalah agar kita dapat menentukan besarnya anggota sampel yang diambil dari anggota populasi dan membatasi berlakunya daerah generalisasi. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Goods Industry* yang telah terdaftar atau telah menawarkan sahamnya melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampling adalah cara yang digunakan untuk mengambil sampel, sedangkan penarikan random sampel ialah cara pengumpulan data hanya sebagian elemen dari populasi yang diselidiki.

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel meliputi:

1. Perusahaan termasuk kategori *Consumer Goods Industry* berjumlah 29 Perusahaan berdasarkan klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
2. Perusahaan terdaftar (*listing*) selama periode 2010-2012 dan tahun buku berakhir tanggal 31 Desember berjumlah 29 Perusahaan.
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan tahun buku 2010-2012 berjumlah 29 Perusahaan.
4. *Consumer Goods Industry* yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang positif mulai tahun 2010-2012 berjumlah 22 Perusahaan.

## 3. Jenis dan Sumber Data

### 3.1. Jenis Data

Dalam penelitian menggunakan data dokumenter berupa literatur pendukung, penelitian terdahulu dan laporan keuangan. Data dokumenter adalah jenis data penelitian yang memuat informasi mengenai subjek, objek, atau kejadian masa lalu yang dikumpulkan, dicatat dan disusun dalam arsip menurut Indriantoro dan Supomo (2002:146).

### 3.2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia (BEI) Pekanbaru. Data tersebut merupakan data eksternal yang diterbitkan oleh *Indonesian Institute Market Directory (ICMD)* yang dikeluarkan oleh *Institute For Economic and Financial Research* berupa laporan keuangan dari tahun 2010-2012 .

**Tabel III.3. Data dan Sumber Data Penelitian**

NO	DATA	SUMBER
1	Nama Perusahaan yang masuk kategori perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> tahun 2010-2012	Fact Book 2009-2012
2	Kode perusahaan yang masuk kategori perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> tahun 2010-2012	Idx Watch

Sumber: PIPM Riau dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### 4. Operasional atau Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini terdapat variabel independen, variabel dependend dan variabel *moderating*. Variabel independen merupakan variabel yang nilainya selalu berubah-ubah tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel lainnya. Variabel dependen merupakan variabel yang nilainya berubah apabila adanya perubahan variabel-variabel lainnya, sedangkan variabel *moderating* adalah variabel-variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (Indriantoro dan Supomo, 2002).

##### 4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku ekuitas perlembar saham (Brigham dan Houston, 2009).

$$MBR = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

##### 4.2 Variabel Independen

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak

kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang (Helfert, 1997). Struktur Modal dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

##### 4.3 Variabel Moderating

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *moderating* adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva (PTA). Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periodesekarang dan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

$$\text{Perubahan Total Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

#### 5. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan uji statistik regresi linear berganda (*multiple regression*). Supranto (2004:233) menyatakan analisis regresi linear berganda berarti menganalisis hubungan variabel tidak bebas Y dengan beberapa variabel bebas (lebih dari satu). Bentuk persamaan regresi linear bergandadengan variabel *moderating* adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

- $Y_1$  = Nilai Perusahaan
- $a$  = Koefisien Konstanta
- $\beta_1$  = Koefisien Regresi untuk Struktur Modal
- $\beta_2$  = Koefisien Regresi untuk Pertumbuhan Perusahaan
- $\beta_3$  = Koefisien Variabel Moderasi

- $X_1$  = Variabel bebas pertama yaitu Struktur Modal  
 $X_2$  = Variabel bebas kedua yaitu Pertumbuhan Perusahaan  
 $X_3$  = Variabel Moderasi  
 $E$  = Error (diasumsikan nol)

### 5.1. Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis *Multivariabel*. Jika variasi yang dihasilkan dari distribusi data yang tidak normal, maka tes statistik yang dihasilkan tidak valid. Alat diagnostik yang dapat digunakan dalam menguji distribusi normal data menurut Cooper dan Emory (1998:69) adalah *Normal Probability Plot*. Pada pendekatan ini, distribusi normal akan ditunjukkan dalam garis diagonal. *Plot* ini membandingkan nilai observasi dengan nilai yang diharapkan dari suatu distribusi normal. Jika *plotting* data aktual terletak pada garis diagonal tersebut atau mendekatinya, berarti data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika *plotting* data menjauhi garis diagonal berarti data tersebut berdistribusi tidak normal.

### 5.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator tidak bias yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas dari gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika asumsi klasik tidak memenuhi maka variabel-variabel yang menjelaskan model menjadi tidak efisien.

#### a. Uji Autokorelasi

Menurut Sumodiningrat (2002:231), Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (pada *time series data*) atau tersusun dalam rangkaian ruang (pada *cross section data*). Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan *time series data*. Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi

adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Lebih jauh model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Dalam penelitian ini keberadaan otokorelasi diuji dengan menggunakan *Durbin Watson (DW) Test*. Menurut Prasisto (2004:164) besaran DW yang menjadi panduan untuk mengetahui keberadaan autokorelasi yaitu :

- Jika angka Durbin Watson (DW) di bawah  $-4$ , berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika angka Durbin Watson (DW)  $-4$  sampai  $+4$ , berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika angka Durbin Watson (DW) di atas  $+4$ , berarti terdapat autokorelasi negatif.

#### b. Uji Heterokedastisitas

Menurut Algifari (2000:85) suatu model regresi dikatakan mengandung heterokedastisitas bila varians variabel dalam model tidak sama (konstan) akibatnya penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel besar meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya tidak bias dan bertambahnya sampel yang akan digunakan akan mendekati nilai yang sebenarnya. Hal ini karena varians tidak minimum. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot*. Jika membentuk pola tertentu, maka terdapat heterokedastisitas. Sedangkan jika titik-titiknya menyebar, maka tidak terdapat heterokedastisitas.

#### c. Uji Multikolinearitas

Menurut Supranto (2004:153) suatu model regresi mengandung multikolinearitas jika ada hubungan yang sempurna antar variabel independen atau terdapat korelasi linear. Hal ini ditandai dengan koefisien yang tinggi antar variabel independen (mendekati 1 atau bahkan 1). Model regresi yang baik seharusnya tidak

terdapat korelasi antar variabel independen. Pengujian keberadaan multikolinearitas ini dilakukan dengan mengamati:

- a. Besaran *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*, model dikatakan bebas multikolinearitas jika *VIF* disekitar angka 1 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.
- b. Besaran korelasi antar variabel independen, jika korelasi antar variabel independen lemah (dibawah 5) maka dikatakan bebas multikolinearitas.

## 6. Pengujian Hipotesis

### 6.1. Pengujian terhadap Hipotesis Pertama ( $H_{a1}$ )

Pengujian hipotesis pertama ini digunakan untuk mengetahui :

$H_{a1}$  : Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

$H_{01}$  : Tidak terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $sig\ t <$  dari  $\alpha = 0,05$  maka  $H_{a1}$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 6.2. Pengujian terhadap Hipotesis Kedua ( $H_{a2}$ )

Pengujian hipotesis pertama ini digunakan untuk mengetahui :

$H_{a2}$  : Terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan

terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

$H_{02}$  : Tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $sig\ t <$  dari  $\alpha = 0,05$  maka  $H_{a2}$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 6.3 Pengujian terhadap Hipotesis Ketiga ( $H_{a3}$ )

Pengujian hipotesis pertama ini digunakan untuk mengetahui :

$H_{a3}$  : Terdapat Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Costumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

$H_{03}$  : Tidak Terdapat Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Costumer Goods Industry yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $sig\ t <$  dari  $\alpha = 0,05$  maka  $H_{a3}$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$



diterima dan  $H_3$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 7. Korelasi dan Determinasi

Koefisien korelasi merupakan ukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana keeratan hubungan antara suatu variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dapat juga digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara dua variabel. Tanda + dan - yang terdapat pada koefisien korelasi menunjukkan arah hubungan antara dua variabel (Algifari, 2000:39). Tanda minus (-) pada nilai R (koefisien korelasi) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya apabila nilai variabel yang satu naik maka nilai variabel yang lain turun. Tanda plus (+) pada nilai R menunjukkan hubungan yang searah, artinya apabila nilai variabel yang satu naik maka nilai variabel yang lain juga naik. Pada penelitian ini analisis korelasi yang digunakan adalah korelasi Pearson (*Product Moment Method Correlation Analysis*). Nilai koefisien harus terdapat dalam batas-batas  $-1 < r < +1$ . Jika nilai r sama dengan +1 atau mendekati +1, maka korelasi antar variabel-variabel sangat erat dan positif. Jika nilai r sama dengan -1 atau mendekati -1, maka korelasi antara variabel-variabel sangat erat dan negatif. Jika nilai sama dengan 0 atau mendekati 0, maka korelasi antara

variabel-variabel sangat lemah dan tidak ada. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel dependen dalam menjelaskan variabel independennya. Dengan demikian persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen. Untuk mengetahui variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien korelasi parsialnya. Variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien korelasi parsial yang terbesar.

### D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran umum dari kondisi data untuk semua variabel yang diteliti. Dalam statistik deskriptif akan dilihat jumlah sampel (N), nilai data minimum dan nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) serta nilai standar deviasi. Hasil pengolahan data yang diperoleh dari hasil penelitian ini dapat pada tabel berikut :

Tabel IV.1. Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PertumbuhanPerusahaan	66	.00	.85	.1579	.15545
Struktur Modal	66	.10	2.45	.7629	.57891
Nilai Perusahaan	66	.17	1.38E6	2.2591E4	1.70144E5
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai minimum dari Nilai

Perusahaan sebesar 0.17 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1.38E6 dengan

nilai mean (rata-rata) sebesar 2.2591E4 dan standar deviasai sebesar 1.70144E5. Kemudian, Pertumbuhan Perusahaan nilai minimumnya sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.85 dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.1579 dan standar deviasai sebesar 0.15545. Selanjutnya, Struktur Modal nilai minimumnya sebesar 0.10 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 2.45 dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.7629 dan standar deviasai sebesar 0.57891.

## 2. Analisis Data

### 2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi yang normal. Dari gambar yang terdapat pada penelitian dilihat bahwa rangkaian titik-titik yang merupakan data yang dianalisis ternyata telah membentuk pola linear dengan demikian data yang akan dianalisis telah memenuhi kriteria uji normalitas.

### 2.2. Pengujian Asumsi Klasik

#### a. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah tidak ada multikolinearitas antar sesama variabel independen yang ada dalam model regresi linear berganda. Uji multikolinearitas dihitung melalui program SPSS dan nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*), disimpulkan bahwa tidak terdapat (terbebas dari) multikolinearitas pada model regresi linear berganda yang dibuat karena nilai *VIF* yang ada mempunyai nilai di atas angka 1 dan dibawah angka 10 atau memiliki angka *tolerance* yang melebihi angka 0,01 dan tidak melebihi angka 1 sesuai dengan pendapat Supranto (2004).

#### b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berganda terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada priode pengamatan dengan dengan kesalahan pengganggu priode sebelumnya. Autokorelasi pada penelitian ini diketahui dengan melihat Durbin-Watson. Jika angka durbin-watson berada diantara -4 sampai dengan +4, maka tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2001:96). Dari hasil regresi berganda diperoleh nilai durbin-watson sebesar 2,142, ini berarti model regresi yang digunakan terbebas dari autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus autokorelasi dalam model analisa yang digunakan pada penelitian ini.

#### c. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat *varians* data apakah bersifat *homogen* atau *heterogen*. Data yang baik digunakan dalam analisa linear berganda adalah data yang memiliki nilai *varians* yang sama (*homogen*). Pengujian ini dilakukan dengan mengamati gambar *scatter plot*. Bila tidak terdapat heterokedastisitas, maka gambar tidak terdapat pola gambar tertentu. Hasil pengolahan data diperoleh bahwa data menyebar secara acak atau tidak membentuk sebuah pola dan memiliki pola tersebar yang dapat berarti *varians* bersifat *homogen*. Dengan demikian disimpulkan bahwa model tersebut tidak terdapat heterokedastisitas.

## 3. Model Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan analisa kuantitatif. Analisa kuantitatif adalah analisa yang dilakukan dengan bantuan alat uji statistik. Teknik analisa yang digunakan adalah analisa regresi linear berganda.

Adapun dalam penganalisaan data akan digunakan alat bantu program

komputer SPSS Versi 17.0 dengan menggunakan metode enter. Tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk meramalkan pengaruh dari variabel-variabel bebas (independen) dalam hal ini adalah Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap variabel terikat (dependen) yaitu Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Costumer Good Industry*. Dalam penelitian ini digunakan  $\alpha = 5\%$  yang artinya kemungkinan kesalahan

hanya boleh kecil atau sama dengan 5%. Jika lebih dari 0,05 maka model regresi tersebut dianggap tidak layak digunakan.

Berikut model penelitian dengan menggunakan metode enter:

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Berikut disajikan tabel yang menyajikan hasil pengolahan data SPSS secara ringkas yang dapat menggambarkan model regresinya yaitu:

**Tabel IV.4. Model Regresi Linier Berganda**

Variabel	B	T	Sig
(Constant)	-1.194	-1.214	.229
Struktur Modal	.392	.362	.719
PertumbuhanPerusahaan	12.142	3.011	.004

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan SPSS maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1.194 + 0.392X_1 + 12.142X_2$$

- Koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah -1.194, dengan nilai negatif ini dapat diartikan bahwa Y (Nilai Perusahaan) akan bernilai 1.194 jika pertumbuhan perusahaan dan Struktur Modal masing-masing bernilai 0.
- Koefisien regresi 0,392 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 % variabel Struktur Modal maka akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 0,392.
- Koefisien regresi 12.142 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 % variabel Pertumbuhan Perusahaan maka akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 12.142.

### 3. Pengujian Hipotesis

#### 3.1 Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Diketahui bahwa  $t_{hitung}$  yaitu sebesar  $0,362 < t_{tabel}$  sebesar 4,302 dan signifikansi  $> 0,05$

( $0,719 > 0,05$ ), ini berarti H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *Costumer Goods Industry*.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meythi (2012) yang menyatakan *Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*. Hasil Penelitian ini juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Husnan (2000) yang menjelaskan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

#### 3.2 Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *Costumer Goods*

*Industry*. Diketahui bahwa  $t_{hitung}$  yaitu sebesar  $3.011 < t_{tabel}$  sebesar  $4.302$  dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,004 < 0,05$ ), ini berarti  $H_2$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *Costumer Goods Industry*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sriwardany (2006) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap Nilai Perusahaan yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Hasil Penelitian ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Helfert, 1997 yang mengemukakan pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

### 3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan *Costumer Goods Industry*. Diketahui bahwa nilai  $F_{tabel}$  sebesar  $9,552$  dan  $F_{hitung}$  sebesar  $6,124$  yang artinya  $F_{tabel} > F_{hitung}$  dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,004 < 0,05$ ), ini berarti  $H_3$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada perusahaan *Costumer Goods Industry*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Sartono, 2001. Pertumbuhan perusahaan yang cepat menyebabkan semakin besar kebutuhan

dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.

### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tingkat koefisien determinasi yang dimiliki sebesar  $R^2 = 0,163$ . Hal ini berarti bahwa Nilai Perusahaan perusahaan *Costumer Goods Industry* dipengaruhi oleh variabel Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar  $16,3\%$ . Sementara sekitar  $83,7\%$  dipengaruhi oleh variabel lain seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Nilai Perusahaan banyak ditentukan oleh psikologis pasar. Rendahnya tingkat  $R^2$  disebabkan karena 2 (dua) variabel yang diteliti ternyata hanya 1 (satu) variabel berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## E. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil-hasil yang diperoleh dari analisis data, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Hasil pengujian dengan uji normalitas menunjukkan hasil bahwa semua data dari variabel yang diteliti mengikuti pola distribusi normal, dan model regresi linear berganda yang

digunakan sebagai alat analisa data telah baik karena semua uji asumsi klasik (*multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas*) telah terpenuhi.

- b. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *Costumer Goods Industry* di BEI belum sepenuhnya memiliki struktur modal yang optimal yang dapat menjaga keseimbangan antara resiko dan pengembalian terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian laba perusahaan *Costumer Goods Industry* cukup tinggi. Tentunya ini menguntungkan bagi perusahaan karena investor mempertimbangkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada saat mereka akan menginvestasikan sahamnya.
- d. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* pada perusahaan *Costumer Goods Industry*. Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang cepat menyebabkan semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi.

## 2. Keterbatasan Penelitian

Adapun yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini :

- a. Jumlah sampel yang menjadi objek penelitian ini masih terlalu sedikit dibandingkan dengan populasinya,

sehingga gambaran umum hasil penelitian ini tidak mempresentasikan keadaan yang secara umum di Bursa Efek Indonesia.

- b. Rentang waktu periode pengamatan dalam penelitian ini masih singkat, sehingga penelitian yang dilakukan belum memberi gambaran yang maksimal.
- c. Terdapat beberapa faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yang tidak tercakup dalam penelitian ini, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat mencari faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## 3. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Bagi para investor, sebaiknya lebih memperhatikan variabel-variabel yang lebih berpengaruh dalam membuat keputusan investasi di perusahaan.
- b. Bagi para peneliti selanjutnya, agar dapat melakukan pengujian dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel yang berbeda dan model penelitian yang lain, serta memperpanjang periode amatan, karena semakin lama interval waktu periode amatan semakin besar kesempatan memperoleh informasi tentang variabel yang handal, dan peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan penggunaan rasio-rasio yang lain sehingga diharapkan hasil penelitian yang lebih sempurna.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. 6th Edition. South Western, Cengage Learning.

- Chen, K. (2002). *The Influence of Capital Structure on Company Value with Different Growth Opportunities*. Paper of EFMA Meeting. Swiss.
- Chotimah, S. (2007). *Analisis Pengaruh Perubahan Struktur Modal terhadap Perubahan Nilai Perusahaan*. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Christiawan dan Tarigan. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Thesis. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Copeland, E. Thomas, dan Fred Weston. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Driffeild, N., V. Mahambare, and S.Pal. 2007. "How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value? Recent Evidence From East Asia". (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Dyah Kusnaini (2012), *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi*. Jakarta : Universitas Terbuka.
- Ekayana, *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005)*, ASET Vol.9 Nomer 2, Agustus 2007.
- Fuad Mas'ud, 2004, *Survai Diagnosis Organisasional (Konsep dan Aplikasi)*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hasnawati, S. (2005). *Implikasi keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. *Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Usahawan* XXXIX (09): 33-41.
- Helfert, E. A. (1997). *Teknik Analisis Keuangan*. Terjemahan: Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad, 2000. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Cetakan kedua, Penerbit UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Indriantoro, N., dan B. Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Machfoedz, M. (1996). *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*. Edisi Kelima. Buku 1. Yogyakarta: STIE-WIDYAWIWAHA.
- Machfoedz, Mas'ud. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*. Edisi Kelima Buku I. Yogyakarta : STIE Widya Wiwaha.
- Meythi. (2012). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Bandung : Universitas Kristen Maranatha.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. (1963). *Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*. *The American Economic Review* 53 (3): 433-443.
- Nasution, B. A. (2009). *Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas (Cost of Equity) dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Klasifikasi Perusahaan dan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Lembaga Keuangan*

- yang Terdaftar di BEI. Tesis. Magister Sains. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Prasetiadi, R. (2007). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima, BPFE UGM :Yogyakarta.
- Safrida, E. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Saurabh dan Arijit. 2008. *Do Leverage, Deviden Policy and Perfomance Influence The Future Value of Firm? Evidence From India*. Available at: <http://ssrn.com/abstract=115825>
1. Sarwono J dan Suhayati E. 2010. *Rizet Akuntansi Menggunakan SPSS*, Graha Ilmu, Bandung.
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Sriwardany. (2006). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Stulz, R.M. 1990. *Managerial Discretion and Optimal Financing Policies*. *Journal Of Financial Economic*. Vol.26, Hal: 3-27. Or (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Sugihen, S. G. (2003). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia*. Disertasi. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Sujoko dan Subiantoro. 2007. *Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Nol 9, No.1, hal 41-48.
- Supranto, J., 2004. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi Revisi, Rhineka Cipta, Jakarta.
- Syarif F. 2007. *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi* 47. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- \_\_\_\_\_. *Indonesian Capital Market Directory*.
- \_\_\_\_\_. *Idx Statistic Monthly*.