JIMMBA

Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi

Homepage: <http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Ery Windianti¹, Aris Susetyo²

^{1,2} Universitas Putra Bangsa

Email: erywindianti@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article History:

Received: June 10th 2021

Accepted: June 14th 2021

Published: June 14th 2021

Keywords:

Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang melaporkan laporan keuangan selama periode 2017-2019 secara berturut-turut. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan perbankan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan. Analisis data menggunakan SmartPLS 3. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Pendahuluan

Perbankan merupakan salah satu sub sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sektor perbankan berperan dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional karena perbankan merupakan jantung bagi kelancaran aliran darah aktivitas ekonomi di suatu perekonomian. Peranan yang diwujudkan dalam fungsi utamanya adalah sebagai lembaga intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana, dari pemerintah ke masyarakat atau sebaliknya. Perbankan juga merupakan sektor yang sering menjadi pilihan untuk berinvestasi, oleh karena itu perusahaan perbankan perlu memiliki tujuan perusahaan yang jelas dan nyata agar para investor dapat tertarik untuk membeli sahamnya.

Perusahaan perbankan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendek perusahaan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada umumnya, nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya *price to book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan *market value* suatu saham terhadap *book value*, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari *book value*. Nilai PBV yang rendah mencerminkan melalui harga saham yang *undervalued* dimana mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Harga saham yang *overvalued* atau nilai PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan.

Gambar 1. Rata-Rata PBV Perbankan Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar diatas yang merupakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa nilai perusahaan / PBV perusahaan perbankan dari tahun 2015 sampai tahun 2019 mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat, meskipun di tahun 2018 sempat terjadi penurunan PBV. Pada tahun 2015 PBV rata-rata mencapai 1.35, mengalami perubahan pada tahun 2016 menjadi 1.54, dan terus meningkat pada tahun 2017 menjadi 1.74. Pada tahun 2018 terjadi penurunan PBV menjadi 1.67, dan pada tahun terakhir atau 2019 kembali mengalami peningkatan yakni menjadi 1.74. Saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV diatas 1 (*overvalue*) sedangkan saham yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV dibawah 1 memiliki nilai perusahaan yang rendah dikatakan *undervalue*. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dengan rasio PBV <1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang besar, besarnya hutang yang dimiliki perusahaan mengakibatkan keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan semakin sedikit karena digunakan untuk memenuhi pelunasan kewajiban tersebut. Dilihat dari rata-rata angka tersebut, perusahaan perbankan memiliki nilai perusahaan / PBV lebih dari 1 (*overvalue*).

Menurut Senior Vice President PT Royal Investium Sekuritas, Janson Nasrial, perbankan di Indonesia menjadi salah satu yang memiliki margin bunga bersih (net interest margin / NIM) terbesar di dunia. Demikian pula dengan rasio keuangan lain seperti rasio pengembalian ekuitas (ROE, return on equity) dan pengembalian aset (ROA, return on asset). Industri perbankan memiliki tingkat ROE dan ROA terbesar di seluruh dunia dibandingkan dengan sektor lain. Naik turunnya jumlah rata-rata nilai perusahaan disebabkan oleh profitability ratio, liquidity ratio, pertumbuhan perusahaan dan struktur

modal. Faktor-faktor tersebut merupakan faktor yang akan digunakan investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi dalam suatu perusahaan (Fajariyah & Susetyo, 2020).

Kajian Teori dan Telaah Literatur

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (performing measurement) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Adapun penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006:34) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik.

Teori Signaling

Secara garis besar signalling theory erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Peningkatan perusahaan yang telah go-public didasarkan pada analisis rasio keuangan. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

Semua informasi terkait kondisi perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Respon pasar terhadap perusahaan dengan demikian sangat tergantung pada sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dari hal tersebut jelas bahwa adanya pengukuran kinerja merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara perusahaan dengan stakeholders perusahaan.

Teori Agency

Teori keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar dalam praktik suatu bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal.

Teori Pecking Order

Perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya melakukan pinjaman.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang go public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015:184) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal yang optimal dalam suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2007: 437). Apabila harga saham naik maka akan membuat nilai perusahaan turut naik, karena salah satu indikator nilai perusahaan adalah harga saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2003). Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karna kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Likuiditas

Likuiditas menurut Munawir (2002) rasio likuiditas, yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Pengertian Rasio likuiditas menurut Irham Fahmi dalam bukunya "Analisis Kinerja Keuangan" adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contohnya: pembayaran listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya.

Model Empiris

Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₅: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₆: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

H₇: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Metode Penelitian

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang termasuk kelompok perbankan yang terpilih untuk dijadikan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan perbankan yang berturut-turut dalam kurun waktu 2017 - 2019 terdaftar (*Listing*) serta memperoleh laba selama periode pengamatan dan memiliki kelengkapan data yang diperlukan penulis secara berturut-turut dalam kurun waktu 2017 - 2019 di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 45 perusahaan, namun tidak semuanya melaporkan laporan pada data pasar. Dari 45 perusahaan hanya 27 perusahaan yang menghasilkan laba serta melaporkan data keuangan tahun 2017-2019 secara berturut-turut.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Alat bantu pengolahan data menggunakan Smart PLS 3.0. Menurut Jogiyanto dan Abdillah (2009) PLS (Partial Least Square) adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Teknik analisis data dilakukan dengan dua cara yaitu analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis data secara statistik meliputi: (1) Uji Validitas, (2) Uji Reliabilitas, (3) Koefisien Determinasi, (4) Uji Hipotesis, (5) *Path Coefficients*, (5) *Specific Indirect Effect*

Hasil dan Pembahasan

Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) untuk variabel profitabilitas, *Current Ratio* dan *Cash Ratio* untuk variabel likuiditas sebagai variabel independen, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk variabel struktur modal sebagai variabel intervening, *Price to Book Value* (PBV) untuk variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Outer Model

Uji Validitas

Convergent validity dari measurement model dapat dilihat dari korelasi antara skor indikator dengan skor variabelnya. Indikator dianggap valid jika memiliki nilai AVE diatas 0,5 atau memperlihatkan seluruh outer loading dimensi variabel memiliki nilai loading > 0,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengukuran tersebut memenuhi kriteria validitas konvergen (Chin, 1995).

Tabel 2. Hasil uji validitas

Variabel	Measurement Item	Factor Loading	Rule	Status
Profitabilitas	ROA	0,98	0,5	Valid
	ROE	0,946	0,5	Valid
Likuiditas	Cash Ratio	0,727	0,5	Valid
	Current Ratio	0,991	0,5	Valid
Struktur Modal	DER	1	0,5	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	1	0,5	Valid

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Tabel 2 menunjukkan hasil uji validitas terhadap 5 instrumen menunjukkan hasil valid, karena masing-masing instrumen memiliki nilai AVE lebih dari 0,5.

Uji Reliabilitas

Menurut Ghazali (2006) reliabilitas adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner yang merupakan indikator dari variable atau konstruk. Suatu kuesioner dikatakan reliabel atau handal jika jawaban responden terhadap pernyataan adalah konsisten dan stabil dari waktu ke waktu. Dalam pengukuran reabilitas tersebut apabila nilai yang dicapai adalah > 0,70 maka dapat dikatakan bahwa konstruk tersebut memiliki reliabilitas yang tinggi dan sebaliknya.

Berikut ini hasil uji reliabilitas yang dilakukan dengan menggunakan bantuan SmartPLS 3.0.

Tabel 3. Hasil uji reabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE	Status
Profitabilitas	0,927	0,963	0,928	Reliabel
Likuiditas	0,770	0,858	0,755	Reliabel
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	Reliabel
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Tabel 3. menunjukkan hasil uji reliabilitas terhadap 4 instrumen menunjukkan hasil reliabel, karena masing-masing instrumen memiliki nilai cronbach's alpha dan composite reliability lebih dari 0,70 serta AVE lebih dari 0,5.

Inner Model

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangi variasi variabel dependen. (R^2) diambil dari kolom Adjusted R Square (Ghozali, 2013). Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil uji koefisien determinasi

No.	Variabel	R Square	R Square Adjusted
1	Struktur Modal	0,134	0,111
2	Nilai Perusahaan	0,166	0,133

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas besarnya Adjusted R Square adalah 0,111 dan 0,133 hal ini berarti 11% struktur modal dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan sedangkan sisanya (100%-11%) = 89% dijelaskan oleh faktor lain diluar model; 13% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan sedangkan sisanya (100%-13%) = 87% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Uji Hipotesis

Gambar 2. Model empiris direct effect

Path Coefficients Direct Effect

Tabel 4. Path coefficients direct effect

Variabel	Original Sample	T Values	P Values	Keterangan Hipotesis
Profitabilitas-Struktur Modal	-0.311	2.926	0.004	Signifikan
Likuiditas-Struktur Modal	-0.168	1.448	0.148	Tidak Signifikan
Profitabilitas-Nilai Perusahaan	0.180	1.222	0.222	Tidak Signifikan
Likuiditas-Nilai Perusahaan	-0.100	0.685	0.493	Tidak Signifikan
Struktur Modal-Nilai Perusahaan	-0.318	3.197	0.001	Signifikan

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan tabel 4. merupakan hasil dari Path Coefficients Direct Effect yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur

modal. Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar -0,311 atau -31,1% dengan T-values 2.926 > 1,96 dan P-values 0.004 < 0,05. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar -0.168 atau -16,4% dengan T-values 1.448 < 1,96 dan P-values 0.148 > 0,05. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari nilai hasil uji koefisien beta sebesar 0.180 atau 18,0% dengan T-values 1.222 < 1,96 dan P-values 0.222 > 0,05. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari nilai hasil uji koefisien beta sebesar -0.100 atau -10% dengan T-values 0.685 < 1,96 dan P-values 0.493 > 0,05. Struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar -0.318 atau -31,8% dengan T-values 3.197 > 1,96 dan P-values 0.001 < 0,05.

Specific Indirect Effect

Tabel 5. Specific Indirect Effect

Variabel	Original Sample	T Values	P Values	Keterangan Hipotesis
Profitabilitas->Struktur Modal->Nilai Perusahaan	0,099	2,132	0,034	Signifikan
Likuiditas->Struktur Modal-> Nilai Perusahaan	0,053	1,459	0.145	Tidak Signifikan

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan hasil Tabel 4. menunjukkan bahwa menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar 0,099 atau 9% dengan T-values 2,132 > 1,96 dan P-values 0,034 < 0,05. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar 0,053 atau 5,3% dengan T-values sebesar 1,459 < 1,96 dan P-values 0.145 > 0,05.

Penutup dan Saran

Simpulan

Berdasarkan penelitian tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019” maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1.) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima, artinya semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin menurun nilai struktur modal. 2.) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak, artinya besar kecilnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi struktur modal atau tidak dapat menjadi tolak ukur dalam struktur modal. 3.) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak, artinya besar kecilnya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau tidak dapat menjadi tolak ukur dalam nilai perusahaan. 4.) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak, artinya besar kecilnya peningkatan likuiditas perusahaan tidak dapat mencerminkan nilai perusahaan. 5.) Struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kelima (H5), artinya saat struktur modal mengalami peningkatan maka disaat itu nilai perusahaan akan mengalami

penurunan. 6.) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Sehingga hipotesis keenam (H6) diterima, dimana profitabilitas tidak memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan yang artinya harus melalui struktur modal. 7.) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Sehingga hipotesis ketujuh (H7) ditolak, artinya bahwa likuiditas tidak memiliki hubungan langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu: 1.) Penelitian ini hanya dapat digunakan untuk menganalisis sektor keuangan dengan sub sector perbankan. Artinya penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2.) Penelitian ini memiliki jumlah sampel yang kecil dengan periode pengamatan yang relative pendek yaitu 3 tahun (2017-2019) dengan jumlah sampel 27 perusahaan dengan total sampel adalah 45 perusahaan. Penelitian ini akan jauh lebih mendukung jika periode pengamatan diperbanyak sehingga hasilnya akan lebih mewakili penelitian tersebut. 3.) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel yang dipengaruhi dari faktor internal perusahaan. Penelitian ini akan lebih baik ketika variabel yang digunakan mencakup variabel dari faktor eksternal perusahaan.

Referensi

- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Chin, W. W., & Todd, P. A. (1995). On the use, usefulness, and ease of use of structural equation modeling in MIS research: A note of caution. *MIS quarterly*, 237-246.
- Fajariyah, Z., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 259-270.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Munawir, S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Srimindarti, C. (2006). *Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja*, STIE Stikubank, Semarang.

Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan*. Teori konsep dan aplikasi, edisi pertama EKONISIA. Yogyakarta.