

# **Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Deviden, dan Inflasi dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap *Price To Book Value* (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021)**

**Jesica Virdayanti, Suyanto, Novita Manda Sari Tanjung**

Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

\*Correspondence email: jescavirdayanti@yahoo.co.id

**Abstrak.** Alasan penanam modal untuk investasi ke perusahaan karena perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus dan risiko yang rendah, dengan kinerja yang bagus maka diharapkan bisa meningkatkan kekayaan investornya. Perihal tersebut bisa dilaksanakan dengan mengimplementasikan bermacam cara alternatif menilai apakah perusahaan, khususnya perusahaan asuransi yang dipilih benar-benar perusahaan yang akan memberikan manfaat di masa depan dengan cara analisis fundamental, analisis teknikal, penilaian investasi atau kinerja perusahaan. Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Inflasi adalah salah satu penilaian investasi yang digunakan untuk melakukan investasi di perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Deviden, Profitabilitas serta Inflasi terhadap nilai perusahaan pada sektor asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2016 –2021. Populasi yang terdapat pada penelitian ini merupakan perusahaan sector asuransi yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2016 – 2021. Pemilihan sampel menggunakan teknik teknik data dokumentasi (*desk research*). Jumlah sampel yang didapat dari 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang didapat melalui website resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang dianalisa dengan metode statistic deskriptif dengan metode metode analisis: *SEM – Partial Least Square (PLS)* dengan *t statistic* 1,65 dan *p values* 0,10 dengan taraf signifikansi 10%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *price to book value (PBV)*, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, kebijakan deviden berpengaruh terhadap *price to bookvalue*, inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas, inflasi tidak berpengaruh terhadap *price to book value*, profitabilitas berpengaruh terhadap *price to book value*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *price to book value* melalui profitabilitas, solvabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, kebijakan deviden tidak mempengaruhi *price to book value* melalui profitabilitas, inflasi tidak berpengaruh terhadap PBV melalui profitabilitas.

**Kata kunci :** Inflasi, Kebijakan Deviden, Likuiditas, *Price to BookValue*, Solvabilitas

**Abstract.** The reason for investors to invest in companies is because the company has good performance and low risk, with the good performance is expected to increase the wealth of investors. This can be done by applying various alternative ways of assessing whether the company, especially the selected insurance company, is a company that will provide benefits in the future through fundamental analysis, technical analysis, investment appraisal, or company performance. Liquidity, Solvency, Dividend Policy, Profitability, and Inflation are one of the investment assessments used to invest in the company. This study aims to determine the effect of liquidity, solvency, dividend policy, profitability, and inflation on firm value in the insurance sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016-2021. The population in this study is an insurance sector company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016-2021 observation period. The sample selection uses documentation data techniques (*desk research*). The number of samples obtained from 9 companies. This study uses secondary data obtained from the company's financial statements obtained through the IDX's official website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) which was analyzed by descriptive statistical methods with analytical methods: *SEM - Partial Least Square (PLS)* with a *t statistic* of 1.65 and *p values* 0.10 with a significance level of 10%. The results show that liquidity has a significant effect on profitability, liquidity has a significant effect on the price to book value, solvency has a significant effect on profitability, solvency does not affect the price to book value, dividend policy has no effect on profitability, dividend policy has no effect on the price to book value. , inflation does not affect profitability, inflation has no effect on the price to book value, profitability has no effect on the price to book value, liquidity does not affect the price to book value through profitability, solvency does not affect firm value through profitability, dividend policy does not affect the price to book value. book value through profitability, inflation does not affect the price to book value through profitability.

**Keywords :** Inflation, Dividend Policy, Liquidity, Price to Book Value, Solvency

## **PENDAHULUAN**

Sekarang ada lebih banyak potensi volatilitas pasar sebagai akibat dari pergeseran kondisi ekonomi global. Karena potensi kerugian di pasar keuangan global, bisnis harus mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengimplementasikan rencana dan strategi perusahaan. Perusahaan membutuhkan manajer yang cakap untuk menjalankan strategi dan mencapai tujuan perusahaan melalui perencanaan, pengarahan, pengorganisasian, dan pengendalian. Sasaran penting perusahaan ialah guna menambah pendapatan sebanyak mungkin. Salah satu metode

guna memperhitungkan nilai perusahaan adalah lewat harga sahamnya. Evaluasi penuh setiap investor terhadap setiap saham ekuitas yang dimiliki dapat tercermin dalam harga saham perusahaan. Kinerja manajemen perusahaan dapat diukur dengan melihat harga pasar, yang mencerminkan penilaian dasar semua pelaku pasar. Harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar, harus setinggi mungkin untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan harga saham.

Ada peningkatan dalam beberapa tahun terakhir baik dalam permintaan maupun pentingnya layanan asuransi yang ditempatkan pada layanan asuransi di antara rumah tangga dan bisnis Indonesia. Saat ini, perusahaan asuransi tidak lepas dari dunia keuangan. Dukungan finansial adalah suatu keharusan bagi beberapa perusahaan asuransi, sehingga mereka memutuskan untuk menjadi perusahaan yang terdaftar di BEI dan menarik investor seperti itu. Namun, jika dibandingkan dengan bisnis di sektor lain, perusahaan-perusahaan ini sedang berjuang. Berdasarkan Statistik Perasuransian Otoritas Jasa Keuangan 2018 yang dipublikasikan pada awal tahun, beberapa indikator kinerja asuransi wajib mencatatkan perlambatan, seperti perolehan premi, hasil investasi, dan laba.



Sumber: data olahan

**Gambar 1**  
*Price to Book Value* Perusahaan Asuransi Tahun 2015 – 2021

Gambar 1 menjelaskan pertumbuhan PBV dari perseroan asuransi mengalami fluktuatif, hal ini dapat dilihat nilai PBV dari perusahaan asuransi alami kenaikan sebanyak 0,67 kali ke 2,89 kali di tahun 2017. Selanjutnya sebanyak 0.76 kali menurun jadi 2,12 kali ditahun 2018. Namun alami peningkatan kembali sebanyak 0,56 kali pada tahun 2019 dan menjadi 2,77 kali pada tahun 2020 dan turun Kembali menjadi 1,26 di tahun 2021. Menurut data yang dirilis Otoritas Jasa Keuangan pada Desember 2018, laba bersih industri asuransi jiwa turun tajam dari Rp 11,12 triliun pada 2017 jadi Rp 2,17 triliun pada 2018. Pada akhir tahun terjadi peningkatan dari bulan sebelumnya, namun tidak mempengaruhi investasi secara keseluruhan selama tahun berjalan. Nilai pengembalian investasi industri asuransi jiwa pada Desember 2018 tercatat sebesar Rp 6,62 triliun. Sedangkan Gambar 2 menjelaskan Cash ratio terhadap buku yang lebih tinggi dibenarkan oleh nilai tambah rasio kas. Jika rasio kas relatif tinggi, maka tingkat likuidasinya bagus. Berdasarkan gambar 1.2 cash ratio perusahaan yang terdaftar di sektor asuransi mengalami fluktuasi di setiap tahun. Pada tahun 2016 berada di angka 0,43 di tahun 2017 mengalami penurunan 0,31 pada tahun 2018 alami peningkatan 2,53 pada tahun 2019 alami pengurangan 2,31 pada tahun 2020 mengalami peningkatan 3,70 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan 0,48. Secara umum diterima bahwa solvabilitas perusahaan adalah cerminan dari kemampuan profesionalnya untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham menggunakan dana dari aset tetap



Sumber: data olahan

**Gambar 2**  
*Cash Ratio* Perusahaan Asuransi 2016-2021



Sumber: data olahan

**Gambar 3**  
**Debt to Equity Ratio Perusahaan Asuransi 2016-2022**

Gambar 3 menjelaskan Debt to Equity Ratio perusahaan yang tergolong di sektor asuransi alami ketakstabilan di tiap tahun. Pada tahun 2016 berada di angka 1,35 di tahun 2017 mengalami penurunan 1,18 pada tahun 2018 mengalami peningkatan 1,33 ditahun 2019 alami penurunan 1,30 ditahun 2020 hadapi peningkatan 1,37 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan 1,27. Menurut Hanafi, perusahaan mengantisipasi reaksi positif dari pihak ketiga terhadap penggunaan utang tersebut. Pembiayaan utang bisa berbahaya bagi sebuah bisnis karena bisa menggerogoti keuntungan. Kemampuan untuk menghasilkan laba menggunakan modal perusahaan sendiri diukur dengan rasio profitabilitas.



Sumber: data olahan

**Gambar 4**  
**Net Profit Margin Perusahaan Asuransi 2016-2020**

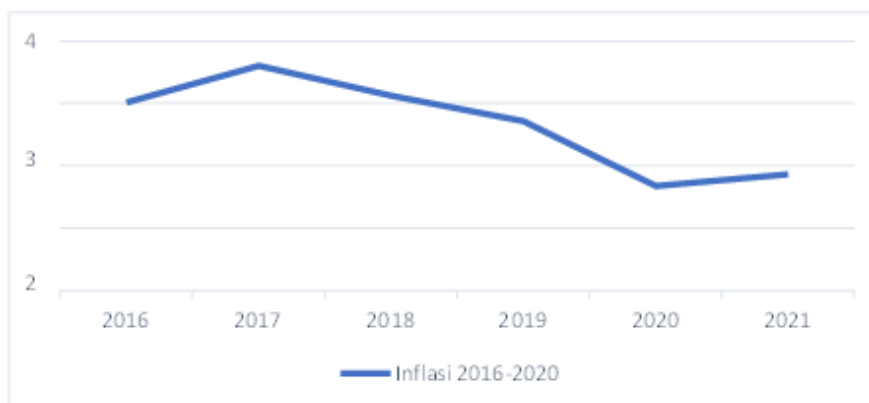
Gambar 4 menunjukkan fluktuasi NPM yang disebabkan oleh perbandingan antara laba bersih dan pendapatan yang mengalami penurunan dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Itu karena banyak orang menyadari betapa pentingnya asuransi selama pandemi COVID-19 saat ini. Menurut studi yang dilakukan oleh Kahfi dan rekan kerja, margin laba bersih yang lebih tinggi meningkatkan kekayaan perusahaan. Misran dan Chabachib menemukan bahwa dampak margin laba bersih terhadap nilai buku adalah negatif dan tidak signifikan secara statistik. Saham dengan PBV di atas 1 dianggap berharga, sedangkan yang memiliki PBV di bawah 1 dianggap rendah. Rasio harga terhadap PBV pasar suatu saham relatif pada nilai bukunya. Nilai buku dihitung dengan membagikan ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beroperasi. Ada kemungkinan, atau setidaknya masuk akal, bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh jumlah ekuitas yang dihasilkannya. Ukuran pembayaran dividen perusahaan merupakan faktor kunci dalam menentukan nilai saham. Dividen adalah ukuran kepercayaan pada kemampuan perusahaan untuk terus beroperasi secara menguntungkan. Pengukuran atau kriteria untuk pembayaran dividen kepada investor.



Sumber: data olahan

**Gambar 5**  
**Dividen Payout Ratio Perusahaan Asuransi 2016-2021**

Pada tahun 2016 berada di angka 0,17 padatahun 2017 mengalami peningkatan 0,31 pada tahun 2018 mengalami peningkatan 0,56 pada tahun 2019 hadapai pengurangan 0,41 pada tahun 2020 alami kenaikan 0,51 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan 0,04. Inflasi adalah ukuran kenaikan umum dalam biaya hidup dalam ekonomi suatu negara selama periode waktu tertentu. Ketika keuntungan turun, investor menjadi kurang antusias untuk berinvestasi di perusahaan, yang dapat menyebabkan harga saham lebih rendah dan, pada gilirannya, pengembalian saham yang lebih rendah.



Sumber: data olahan

**Gambar 6**  
**Inflasi tahun 2016-2021**

Penelitian ini mengambil 16 perusahaan asuransi yang tercatat dan menjadi anggota BEI adalah Asuransi Bina Dana Arta, Asuransi Harta Aman Pratama, Asuransi Multi Artha Guna, Asuransi Bintang, Dasuransi Dayin Mitra, Asuransi Jaya Taina, Asuransi Kresna Mitra, Asuransi Ramayana, Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi, Asuransi Maximus Graha Persada, Lippo General Insurance, Asuransi Sinarmas, Maskapai Reasuransi Indonesia, Paninvest, Asuransi Tugu Pratama dan Victoria Insurance. OJK menjelaskan pada 2018, total premi industri asuransi cuma tumbuh 9%. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis likuiditas, solvabilitas, kebijakan deviden, dan inflasi dengan profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap *price to book value* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021.

## METODE

Variable dependent pada riset ini merupakan PBV. Sementara variable independent yang dimanfaatkan dalam penelitian ini yakni rasio kas, *DividenPayout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* serta Inflasi. Pada riset ini, kami menggunakan apa yang dikenal sebagai data panel, yang menggabungkan elemen data kuantitatif penampang dan deret waktu dalam format kuadrat (*datapool*). Oleh karena itu, dokumentasi data menjadi metode pilihan untuk pengumpulan data penelitian ini (*desk research*). Buku, agenda, prasasati dll dapat ditambahkan sebagai informasi tentang hal-hal dan variabel dengan menggunakan metode pencatatan, sebagaimana dijelaskan oleh Arikunto (2019). Dalam penelitian ini, 9 bisnis yang berbeda memenuhi kriteria penelitian dan dimasukkan dalam sampel. Keenam belas perusahaan asuransi

yang akan dicermati dalam penelitian ini semuanya tercatat di BEI antara tahun 2016 dan 2020. Penentuan sampel riset ini dengan teknik *sampling purposive*. Instrumen riset merupakan alat bantu yang dikenakan ekspeditor dalam mengakulasi informasi riset yang akan dianalisis dengan *Smart Partial LeastSquare (SmartPLS)*.

## HASIL

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Validitas Konvergen**

Indikator	Outer Loading	Keterangan
<i>Price to Book Value</i>	1,000	Valid
<i>Net Profit Margin</i>	1,000	Valid
<i>Cash Ratio</i>	1,000	Valid
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	Valid
<i>Dividen Payout Ratio</i>	1,000	Valid
Inflasi	1,000	Valid

Sumber: data olahan

Tabel 1 menjelaskan seluruh indikator yaitu *PBV, NPM, CashRatio, Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio* serta Inflasi mempunyai nilai *OuterLoading* < 0,6 sehingga dari seluruh indikator akan digunakan pada penelitian. Sedangkan Tabel 2 menjelaskan selain dilihat dari *outer loading*, uji validitas konvergen juga dapat dilihat dari hasil *average variance extracted (AVE)*. Berdasarkan Tabel 2 bisa diketahui jika nilai konstruk untuk seluruh variable memiliki nilai > 0,5. Jadi, tidakterdapat masalah validitas konvergen pada model yang telah diuji.

**Tabel 2**  
**Hasil Average Variance Extracted (AVE)**

Indikator	AVE
<i>Price to Book Value</i>	1.000
<i>Net Profit Margin</i>	1.000
<i>Cash Ratio</i>	1.000
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1.000
<i>Dividen Payout Ratio</i>	1.000
Inflasi	1.000

Sumber: data olahan

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Reliabilitas Konstruk**

Variabel	Cronbach's Alpha	Reliabilitas Komposit
<i>Price to Book Value</i>	1,000	1,000
<i>Net Profit Margin</i>	1,000	1,000
<i>Cash Ratio</i>	1,000	1,000
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	1,000
<i>Dividen Payout Ratio</i>	1,000	1,000
Inflasi	1,000	1,000

Sumber: data olahan

Tabel 3 di atas bisa diketahui jika nilai *Cronbach's Alphan* Reliabilitas Komposit dari keempat variabel laten membuktikan nilai >0,7 dimaksud bahwa seluruh variable laten pada riset ini dikatakan reliabel. Artinya, jika pernyataan tersebut dikirim ulang, maka jawaban yang diperoleh umumnya sama, dan poin pernyataan yang dimanfaatkan pada riset ini dapat memperoleh data yang konsisten. Sedangkan Tabel 4 menjelaskan *Direct effect* atau pengaruh langsung diartikan sebagai pengaruh positif atau negatif antara variabel eksogen terhadap variabel endogen Tabel tersebut pula membuktikan nilai statistik deskriptif dari tiap-tiap variabel riset. Uraian dari tiap-tiap variabel akan dijelaskan selaku selanjutnya:

1. Hasil uji hipotesis untuk *cash ratio* terhadap *net profit margin* menunjukkan nilai statistik 1,832 > dari 1,65 dan *p values* 0,068 < dari 0,10 perihal tersebut membuktikan jika likuiditas berpengaruh pada profitabilitas.
2. Hasil uji hipostesis untuk *cash ratio* terhadap *PBV* menunjukkan nilai t statistik 2,122 > dari 1,65 serta *p values* 0,034

< dari 0,10 hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berdampak pada PBV.

- Hasil uji hipotesis untuk *debt to equity ratio* pada *net profit margin* menunjukkan nilai t statistik sebanyak 3,842 > dari 1,65 serta *p values* 0,00 < dari 0,10 hal ini membuktikan jika variabel solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas.
- Hasil uji hipotesis untuk *debt to equity ratio* pada PBV menunjukkan nilai t statistik 3,842 > dari 1,65 dan *p values* 0,709 > dari 0,10 sehingga memperlihatkan jika variabel solvabilitas tidak berdampak pada PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk *dividend payout ratio* terhadap *net profit margin* menunjukkan nilai t statistik 0,373 lebih kecil dari 1,65 serta *p values* 0,709 > dari 0,10 perihal tersebut memperlihatkan jika variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
- Hasil uji hipotesis untuk *dividend payout ratio* pada PBV menunjukkan nilai t statistik 1,678 > dari 1,65 serta *p values* 0,094 < dari 0,10 perihal tersebut memperlihatkan jika variabel kebijakan deviden berdampak pada PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk variabel inflasi terhadap *net profit margin* menunjukkan nilai t statistik 1,606 < dari 1,65 dan *p values* 0,070 < dari 0,10 hal ini memperlihatkan jika inflasi tidak berdampak pada *net profit margin*.
- Hasil uji hipotesis untuk variabel inflasi terhadap PBV menunjukkan nilai t statistik 0,170 < dari 1,65 dan *p values* 0,865 lebih besar dari 0,10 perihal tersebut membuktikan jika inflasi tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk *net profit margin* terhadap PBV menunjukkan nilai t statistik 0,179 < dari 1,65 serta *p values* 0,058 lebih kecil dari 0,10 perihal tersebut memperlihatkan jika profitabilitas berdampak pada *price to book value*.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Direct Effect**

<i>DirrectEffect</i>	Sampel Asli	Rata-Rata Sampel	ST DEV	t Statistik	P Values
<b>X1 → Y</b>	-0,252	-0,249	0,136	1,832	0,068
<b>X1 → Z</b>	-0,148	-0,163	0,076	2,122	0,034
<b>X2 → Y</b>	-0,405	-0,401	0,111	3,842	0,000
<b>X2 → Z</b>	-0,036	-0,035	0,094	3,842	0,791
<b>X3 → Y</b>	-0,144	-0,160	0,078	0,373	0,709
<b>X3 → Z</b>	-0,127	-0,144	0,079	1,678	0,094
<b>X4 → Y</b>	0,212	0,214	0,120	1,606	0,770
<b>X4 → Z</b>	0,025	0,037	0,155	0,170	0,869
<b>Y → Z</b>	0,036	0,027	0,202	0,179	0,058

Sumber: data olahan

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Indirrect Effect**

<b>Indirect Effect</b>	Sampel Asli	Rata-rata Sampel	St Dev	t Statistik	P Values
<b>X1 → Y → Z</b>	-0,014	-0,004	0,082	0,174	0,862
<b>X2 → Y → Z</b>	-0,009	-0,007	0,058	0,167	0,868
<b>X3 → Y → Z</b>	0,008	0,010	0,051	0,147	0,883
<b>X4 → Y → Z</b>	-0,005	-0,010	0,037	0,150	0,881

Sumber: data olahan

Tabel 5 *indirrect effect* atau pengaruh tidak langsung diartikan sebagai pengaruh positif atau negatif antara variabel eksogen terhadap variabel endogen. Tabel tersebut juga memperlihatkan nilai statistik deskriptif dari tiap-tiap variabel penelitian. Uraian dari tiap-tiap variabel diantaranya:

- Hasil uji hipotesis untuk *cash ratio* terhadap PBV melalui *net profit margin* selaku variabel *intervening* menunjukkan nilai t statistik sebanyak 0,174 < dari 1,65 serta *p values* sebesar 0,862 < dari 0,10 hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio* melalui *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk *debt to equity ratio* terhadap PBV melalui NPM selaku variabel *intervening* menunjukkan nilai t statistik sebanyak 0,167 < dari 1,65 serta *p values* sebesar 0,868 < dari 0,10. Sehingga membuktikan jika *debt to equity ratio* melalui *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk *dividend payout ratio* terhadap PBV melalui *net profit margin* sebagai variabel *intervening* menunjukkan nilai t statistik sebanyak 0,147 < dari 1,65 serta *p values* 0,883 > dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* melalui *net profit margin* tak berpengaruh terhadap PBV.
- Hasil uji hipotesis untuk inflasi pada PBV melalui *net profitmargin* menunjukkan nilai t statistik 0,150 lebih kecil

dari 1,65 dan p values 0,881. Sehingga membuktikan jika inflasi melalui *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap PBV.

## SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas memperlihatkan tingkat persediaan anggaran kerja yang diperlukan untuk aktivitas operasi, serta memiliki dampak langsung pada profit perusahaan asuransi. Untuk periode antara 2016-2021, rasio kas yang lebih tinggi dapat menyebabkan margin laba bersih yang lebih tinggi untuk perusahaan asuransi yang berdagang di bursa. Nilai buku sektor asuransi relatif kebal terhadap fluktuasi likuiditas. Dengan demikian, margin laba bersih perusahaan asuransi pada tahun 2016-2021 tidak akan terpengaruh oleh tingkat pembayaran dividen yang dilakukan kepada pemegang saham. Harga dan nilai buku dipengaruhi oleh kebijaksanaan pemegang saham. Ini menyiratkan bila dividen dikurangi, nilai perusahaan akan bertambah sebab dividen yang kecil akan memperkuat modal internal perusahaan, dan karena laba ditahan perusahaan akan meningkat, kinerja perseroan juga akan meningkat, yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas berdampak pada harga nilai buku. Tingkat profitabilitas yang besar disertai dengan peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memperlihatkan bahwa perseroan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi dan merupakan tanda positif bagi investor karena perusahaan memungkinkan untuk mempunyai hasil yang bagus di waktu mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Chen, J., & Strange, R. 2005. *The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies*.
- Dewi, G. A., & Vijaya, D. P. 2018. *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Gitman, L., & Zutter, C. 2012. *Principles of managerial finance (USA)*. Prentice Hall.
- Hanafi, M. M. 2015. *Manajemen Keuangan*. BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman pengalaman)*. BPFE-Yogyakarta: Raja Grafindo Persada. Salemba Empat.
- Sarwono, J. 2009. *Statistik itu Mudah Panduan untuk Belajar Komputasi Statistik Menggunakan SPSS 16*. Penerbit Andi.
- Siregar, S. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Dilengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Puncak*. Jakarta: Erlangga. 39.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen : Pendekatan, Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi (Mixed Methods), Penelitian Tindakan (Action Research), Penelitian Evaluasi*. Bandung: Alfabeta.