

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014 – 2018)**

¹Indra Hendiawan

²Ferdiansyah Ritonga

¹Jurusan Akuntansi, STIE STAN Indonesia Mandiri Bandung, Indonesia

¹Email: hendiawan.indra@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 167 perusahaan dan sampel penelitian ini adalah sebanyak 60 perusahaan manufaktur, jumlah sampel 300 data yang dipakai. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan teknik purposive sampling. Pada pengujian ini menggunakan Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu struktur modal dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur, Eviews.

Abstract

This study was conducted with the aim of examining the effect of capital structure and profitability on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018. The population in this study were 167 companies and the sample of this study were 60 manufacturing companies, with a sample size of 300 data used. The sampling technique in this study was purposive sampling technique. In this test using Eviews. The results showed that the capital structure has a positive effect on firm value and profitability has a positive effect on firm value. Then the capital structure and profitability simultaneously (together) have a positive effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Value, Company Manufacturing, Eviews.

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat fundamental dan perlu diketahui oleh para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Nilai perusahaan yang meningkat menyebabkan kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Wahidahwati, 2002).

Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya,

pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar utang.

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012), perusahaan berdiri dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013), tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kekayaan para investor. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan identik dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut yang akhirnya akan memaksimalkan kekayaan para investor. Perusahaan yang tumbuh dengan kondisi yang bagus memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, artinya harga saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, pasar akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut. Pendapat Modigliani dan Miller (MM) besarnya nilai perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan

dalam mendapatkan keuntungan atau profit dari *asset* perusahaan, oleh sebab itu penanaman dana dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno, 2012).

Perusahaan yang mengalami masalah pembayaran hutang, akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan sangatlah penting bagi pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Fama dan French (1998) menyatakan optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI tentunya ingin agar harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor

untuk membeli saham perusahaan tersebut (Dwi, 2013).

Penelitian mengenai nilai perusahaan banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan variabel yang mempengaruhinya telah banyak diuji oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur kepemilikan (Pakekong dan Murni, 2019), kinerja keuangan (Pradita dan Suryono, 2019), profitabilitas (Kadim dan Sunardi, 2019), *leverage* (Putra dan Wiagustini, 2019), struktur modal (Kusumawati dan Rosady, 2019), likuiditas (Lumentut dan Mangantar, 2019), kebijakan dividen (Putra dan Lestari, 2016), *corporate social responsibility* (Hersiana, 2017), perencanaan pajak (Pradnyana dan Noviari, 2017), aktifitas rasio keuangan (Astutik, 2017), *intellectual capital disclosure* (Rivandi, 2018), penghindaran pajak (Tarihoran, 2017), *enterprise risk management* (Ardianto dan Rivandi, 2018), karakteristik perusahaan (Fauzia dan Amanah, 2016), pertumbuhan penjualan (Mandalika, 2016), *good corporate governance* (Marius dan Masri, 2017), perputaran modal kerja (Warouw, 2016), tingkat suku bunga (Faridah, 2016), kinerja lingkungan (Ardila, 2017), dan *capital*

expenditure (Sofiamira dan Asandimitra, 2017).

Berdasarkan beberapa faktor tersebut diatas peneliti memiliki minat dan sangat tertarik untuk meneliti 2 (dua) faktor yaitu struktur modal dan profitabilitas. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani dan Utama, 2017).

Kemudian variabel selanjutnya adalah profitabilitas, alasan mengapa profitabilitas digunakan pada penelitian kali ini karena perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung melakukan perataan laba. Hal ini dikarenakan dampak dari fluktuasi laba akan lebih parah pada perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Investor akan merasa takut dengan adanya fluktuasi laba dengan profitabilitas yang rendah (Ashari dkk, 1994).

Faktor pertama yang diduga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Sartono (2001), yang dimaksudkan dengan struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal yang merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal yang berasal dari ekstern dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, risiko bisnis, struktur aktiva, *leverage* operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan lain sebagainya (Brigham dan Houston, 2001).

Selanjutnya faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin

merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Sartono, 2001).

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, di mana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan membaik maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut membaik sehingga akan meningkatkan *return* yang didapatkan oleh investor (Palupi, 2018). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran suatu perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Kasmir, 2015).

Penelitian ini dilandaskan pada masalah teoritis yaitu inkonsistensi atas hasil penelitian terdahulu. Terkait hubungan antar variabel struktur modal dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Syahadatina (2015); Mudjijah (2019); Prastuti dan Sudiarta (2016); Meidiawati (2016) dan Pratiwi (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Badjra (2017) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat oleh hasil penelitian Fajriana (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan terdapat penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017); Suwardika dan Mustanda (2017); Lubis, Sinaga dan Sasongko (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Meivinia (2018) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil peneliti-peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda sehingga penulis tertarik untuk meneliti kembali pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data-data *sample* yang baru.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Prinsip utama dari teori keagenan adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principle*) yaitu pemilik atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama (Elqorni, 2009 dalam Primasari, 2011). Masalah keagenan muncul karena terdapat konflik perbedaan pendapat (kepentingan) antara pemilik (*principle*) dengan manajemen (*agent*) (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan suatu hubungan di mana pemilik perusahaan (*principle*) mempercayakan pengelolaan perusahaan oleh orang lain yaitu manajer (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemilik (*principle*) dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manajer (*agent*). Manajer dalam menjalankan perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana diamanahkan oleh pemilik (*principle*) yaitu meningkatkan kemakmuran prinsipal melalui peningkatan nilai

perusahaan, sebagai imbalannya manajer (*agent*) akan mendapatkan gaji, bonus atau kompensasi lainnya.

2.1.2. Nilai Perusahaan

2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen *asset* (Susanti, 2010) dalam Mahendra 2011).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi

dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Mahendra, 2011).

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014:3).

2.1.2.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan menurut Weston dan Copelan (2004) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

a. *Earning Per Share (EPS)* *Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:335).

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

b. *Price Earning Ratio (PER)* Menurut Tandelilin (2007) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga saham perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

c. *Price to Book Value (PBV)* Afzal (2012) *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

d. Tobin's Q Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

EBV diperoleh dari selisih total *asset* perusahaan dengan total kewajibannya.

2.1.3. Struktur Modal

2.1.3.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan bersumber dari modal sendiri yang berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Martono & Agus, 2005).

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang

senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. (Utami Laksita, 2013).

2.1.3.2. Pengukuran Struktur Modal

Pada dasarnya struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Berkaitan dengan teori tersebut maka analisis struktur modal juga terdiri dari analisis modal asing (hutang) dan analisis modal sendiri (rasio *leverage*). Menurut Sutrisno (2012: 217) rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjahi dengan hutang. Rasio *leverage* terdiri dari :

a. *Debt to Assets Ratio* (DAR) Rasio DAR digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perhitungan DAR dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER) Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam

membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Perhitungan DER dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

c. *Longterm Debt to Assets Ratio* (LDAR) Rasio LDAR digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang jangka panjang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva. Hal ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah aktiva yang dibiayai dengan hutang jangka panjang. Perhitungan LDAR dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$LDAR = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

d. *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) Rasio LDER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan

antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. Perhitungan LDER dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$LDER = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.4. Profitabilitas

2.1.4.1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Munawir (2014:33) rentabilitas atau *profitability* adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Mohammad Nur Fauzi (2015) menyatakan bahwa tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas.

Menurut Agus Sartono (2010:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan

dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

2.1.4.2. Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Menurut I Made Sudana (2011:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan.

Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. *Return On Assets* (ROA)
- b. *Return On Equity* (ROE)
- c. *Profit Margin Ratio*
- d. *Basic Earning Power*

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan

sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Return On Equity* (ROE) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Profit Margin Ratio* Profit Margin Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin* Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan

perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

b. *Operating Profit Margin* Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

c. *Gross Profit Margin* Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

4. *Basic Earning Power* Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan

menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

2.2. Kerangka Teoritis

Penelitian ini terdiri dari variabel independen, yaitu struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Lalu variabel kontrolnya pertumbuhan penjualan. Peneliti mengharapkan adanya pengaruh signifikan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.2.1. Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Hutang bagi perusahaan dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dari dana kas secara berlebihan dan juga bebas oleh pihak manajemen.

Peningkatan dari hal ini pada gilirannya dapat membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari meningkatnya harga saham.

Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang bisa menaikkan nilai perusahaan, dimana tercapai jika perusahaan sanggup menyeimbangkan manfaat menurut penggunaan utang menggunakan biaya kebangkrutan & keagenan, maka setiap penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang akan menaikkan nilai perusahaan akan tetapi hanya hingga titik tertentu, sesudah titik tadi penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba menurut penggunaan hutang tidak sebanding menggunakan kenaikan biaya. Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, hutang tidak menjadi masalah. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan hutang, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Pendanaan bisa diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan, struktur modal terbaik akan ditentukan oleh perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Oleh karena itu dana dari

eksternal maupun internal akan berpengaruh ke nilai perusahaan.

Kusumawati dan Rosady pada tahun (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal diukur dengan DER memiliki nilai positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.2. Hubungan Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan menginginkan agar tujuannya dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana memaksimalkan laba pemegang saham, dan bukan berapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi adalah tujuan perusahaan, semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor, membuat nilai perusahaan lebih baik.

Pada saat perusahaan menjalankan operasinya dengan baik maka tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan akan besar, semakin besar keuntungan yang diraih semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan berpengaruh ke nilai perusahaan.

Di samping itu profit yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Sudiani dan Darmayanti pada tahun (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2014. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.3. Hubungan Pertumbuhan Penjualan Dengan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan telah meningkat, hal ini tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang kuat menyebabkan peningkatan dalam pembiayaan kebutuhan.

Sementara menggunakan perusahaan penjualan sistem kredit sehingga pendapatan penjualan cenderung lambat. Akibatnya, pertumbuhan penjualan belum mampu menarik investor karena kekhawatiran investor jika perusahaan tidak mampu memberikan hasil yang besar di masa depan, sehingga penjualan yang lebih tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Limbong dan Chabachib pada tahun (2016) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis deskriptif adalah metode penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel independen dan variabel dependen, baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan dan menghubungkan dengan variabel lain yang diteliti dan dianalisis sehingga menghasilkan kesimpulan (Sugiyono, 2017:16). Sedangkan analisis verifikatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Metode ini juga digunakan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis, pengaruh atau bentuk hubungan kausal antara variabel X dan variabel Y dapat diketahui juga dari metode penelitian verifikatif (Sugiyono, 2017:19).

Pada penelitian ini, metode deskriptif digunakan untuk menjelaskan struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu juga metode deskriptif digunakan

untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan metode verifikasi digunakan untuk memverifikasi penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Variabel dalam penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel bebas sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel terikat. Struktur modal disimbolkan dalam (X1) dan profitabilitas disimbolkan dalam (X2) yang akan mempengaruhi variabel terikat yaitu nilai perusahaan disimbolkan dalam (Y).

Dengan penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran kepada pihak-pihak yang berkepentingan untuk dapat menjadi referensi dalam mengambil keputusan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur yang telah mempublikasikan seluruh laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014- 2018.

3. Perusahaan manufaktur yang menyediakan data terkait ikhtisar saham.

Dari kriteria diatas didapat sampel sebanyak 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.

3.1. Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel menurut Sugiyono (2017:38) adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan hubungan antara satu variabel dengan variabel lain, maka macam-macam variabel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

3.1.1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap

jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadiano, 2001). Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

3.1.2. Variabel Independen

3.1.2.1. Struktur Modal

Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur keseimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Perhitungan DER dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.1.2.2. Profitabilitas

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

3.1.3. Variabel Kontrol

3.1.3.1. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sugiyono (2017:41) variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:309) pertumbuhan penjualan adalah

rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun.

Menurut Kasmir (2012:107) pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Menurut Horne (2005), tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$g = \frac{S1 - S0}{S0} \times 100\%$$

Keterangan :

g = Growth sales rate (tingkat pertumbuhan penjualan)

S1 = Total current sales (total penjualan selama periode berjalan)

S0 = Total sales for last period (total penjualan periode yang lalu)

3.1.4. Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan

X = Struktur modal

X2 = Profitabilitas

X3 = Pertumbuhan penjualan

α = Konstanta intersep

β_1 = Koefisien regresi variabel struktur modal

β_2 = Koefisien regresi variabel profitabilitas

β_3 = Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan

ε = Tingkat kesalahan (*error term*)

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. HASIL PENELITIAN

4.1.1. Deskripsi Sampel Penelitian

Berikut ini merupakan tabel analisis statistik deskriptif yang memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari nilai variabel yang diuji. Tabel dibawah ini berisi statistik deskriptif dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independennya struktur modal, profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

Sample: 1 300

| | PBV | DER | ROA | SALES_GROWTH |
|--------------|----------|----------|-----------|--------------|
| Mean | 1.655300 | 0.893433 | 4.444400 | -0.971822 |
| Maximum | 7.450000 | 2.900000 | 29.04000 | 67.83379 |
| Minimum | 0.010000 | 0.100000 | -9.070000 | -50.87911 |
| Std. Dev. | 1.639035 | 0.607927 | 6.040649 | 16.91944 |
| Observations | 300 | 300 | 300 | 300 |

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) terdapat 300 data. Secara keseluruhan selama 5 tahun pengamatan yaitu periode 2014-2018 terdapat nilai *maximum*, *minimum*, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel, diantaranya :

Variabel struktur modal memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 300, dari 300 sampel ini nilai struktur modal terendah (*minimum*) adalah 0.100000 dan nilai tertinggi (*maximum*) 2.900000, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.893433 dan nilai standar deviasi sebesar 0.607927. Artinya proporsi total hutang yang dimiliki perusahaan paling rendah sebesar 0,1%, paling tinggi sebesar 2,9% dengan nilai rata-rata sebesar 0,89% terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0.893433 > 0.607927$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) baik.

Untuk Variabel profitabilitas memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 300, dari 300 sampel ini nilai profitabilitas terendah (*minimum*) adalah -9.070000 dan nilai tertinggi (*maximum*) 29.04000, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.444400 dan nilai standar deviasi sebesar 6.040649. Artinya bahwa laba bersih yang diperoleh

perusahaan paling rendah adalah sebesar -9,07%, paling tinggi sebesar 29,04%, dengan rata-rata sebesar 4,44% dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $4.444400 < 6.040649$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Return on Asset* (ROA) tidak baik.

Untuk Variabel pertumbuhan penjualan memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 300, dari 300 sampel ini nilai pertumbuhan penjualan terendah (*minimum*) adalah -50.87911 dan nilai tertinggi (*maximum*) 67.83379, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.971822 dan nilai standar deviasi sebesar 16.91944. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *sales growth* yang diperoleh perusahaan paling rendah adalah sebesar -50,87%, paling tinggi sebesar 67,83%, dengan rata-rata sebesar -0,97% dari total penjualan yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $-0.971822 < 16.91944$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *sales growth* tidak baik.

Sedangkan Variabel nilai perusahaan memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 300, dari 300 sampel ini jumlah nilai perusahaan terendah (*minimum*) adalah 0.010000 dan nilai tertinggi (*maximum*) 7.450000, dengan

nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.655300 dan nilai standar deviasi sebesar 1.639035. Artinya bahwa nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan paling rendah adalah sebesar 0.01%, paling tinggi sebesar 7.45%, dengan rata-rata sebesar 1.65% dari nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1.655300 > 1.639035$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Price to Book Value* (PBV) baik.

4.1.2. Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 2. Uji Simultan

Dependent Variable: PBV
Method: Least Squares

Sample: 1 300
Included observations: 300

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.465749 | 0.191351 | 2.434010 | 0.0155 |
| DER | 0.459255 | 0.146339 | 3.138293 | 0.0019 |
| ROA | 0.173565 | 0.015263 | 11.37138 | 0.0000 |
| SALES_GROWTH | -0.008071 | 0.004926 | -1.638575 | 0.1024 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.320581 | Mean dependent var | 1.655300 |
| Adjusted R-squared | 0.313695 | S.D. dependent var | 1.639035 |
| S.E. of regression | 1.357834 | Akaike info criterion | 3.462903 |
| Sum squared resid | 545.7393 | Schwarz criterion | 3.512286 |
| Log likelihood | -515.4354 | Hannan-Quinn criter. | 3.482666 |
| F-statistic | 46.55544 | Durbin-Watson stat | 0.524200 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 9*

Diatas merupakan hasil uji *F test*, diperoleh nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0.000000. $0.000000 < 0.05$ Maka diperoleh kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang artinya secara bersama-sama variabel struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.1.3. Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 3. Uji Parsial (Uji-t)

Dependent Variable: PBV
Method: Least Squares

Sample: 1 300
Included observations: 300

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.465749 | 0.191351 | 2.434010 | 0.0155 |
| DER | 0.459255 | 0.146339 | 3.138293 | 0.0019 |
| ROA | 0.173565 | 0.015263 | 11.37138 | 0.0000 |
| SALES_GROWTH | -0.008071 | 0.004926 | -1.638575 | 0.1024 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.320581 | Mean dependent var | 1.655300 |
| Adjusted R-squared | 0.313695 | S.D. dependent var | 1.639035 |
| S.E. of regression | 1.357834 | Akaike info criterion | 3.462903 |
| Sum squared resid | 545.7393 | Schwarz criterion | 3.512286 |
| Log likelihood | -515.4354 | Hannan-Quinn criter. | 3.482666 |
| F-statistic | 46.55544 | Durbin-Watson stat | 0.524200 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 9*

Didasarkan pada gambar diatas untuk variabel struktur modal diperoleh t hitung

sebesar 0.0019. $0.0019 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 dan H0 diterima. Sehingga dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel profitabilitas diperoleh t hitung sebesar 0.0000. $0.0000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 dan H0 diterima. Sehingga dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel pertumbuhan penjualan diperoleh t hitung sebesar 0.1024. $0.1024 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 dan H0 ditolak. Sehingga dalam penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.1.4. Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Sample: 1 300
Included observations: 300

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C | 0.465749 | 0.191351 | 2.434010 | 0.0155 |
| DER | 0.459255 | 0.146339 | 3.138293 | 0.0019 |
| ROA | 0.173565 | 0.015263 | 11.37138 | 0.0000 |
| SALES_GROWTH | -0.008071 | 0.004926 | -1.638575 | 0.1024 |
| R-squared | 0.320581 | Mean dependent var | | 1.655300 |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 9*

Berdasarkan gambar *output* statistik diatas menunjukkan bahwa nilai R² (*R-squared*) yaitu sebesar 0.320581. yang artinya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebesar 0.320581 atau sebesar 32%.

4.2. PEMBAHASAN

4.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis pertama (H1) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hutang bagi perusahaan dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dari dana kas secara berlebihan dan juga bebas oleh pihak manajemen. Peningkatan dari hal ini pada gilirannya dapat membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari meningkatnya harga saham. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang bisa menaikkan nilai perusahaan, dimana tercapai jika perusahaan sanggup menyeimbangkan manfaat menurut penggunaan utang menggunakan biaya kebangkrutan & keagenan, maka setiap penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan menaikkan nilai perusahaan akan tetapi

hanya hingga titik tertentu, sesudah titik tadi penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba menurut penggunaan hutang tidak sebanding menggunakan kenaikan biaya. Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, hutang tidak menjadi masalah. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan hutang, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Pendanaan bisa diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan, struktur modal terbaik akan ditentukan oleh perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Oleh karena itu dana dari eksternal maupun internal akan berpengaruh ke nilai perusahaan.

4.2.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis kedua (H2) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan menginginkan agar tujuannya dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana memaksimalkan laba pemegang saham, dan bukan berapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi adalah tujuan perusahaan, semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor, membuat nilai perusahaan lebih baik. Pada saat perusahaan menjalankan operasinya dengan baik maka tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan akan besar, semakin besar keuntungan yang diraih semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan berpengaruh ke nilai perusahaan. Di samping itu profit yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

4.2.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis ketiga (H3) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan telah meningkat, hal ini tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang kuat menyebabkan peningkatan dalam

pembiayaan kebutuhan. Sementara menggunakan perusahaan penjualan sistem kredit sehingga pendapatan penjualan cenderung lambat. Akibatnya, pertumbuhan penjualan belum mampu menarik investor karena kekhawatiran investor jika perusahaan tidak mampu memberikan hasil yang besar di masa depan, sehingga penjualan yang lebih tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hipotesis pertama (H1) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hutang bagi perusahaan dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dari dana kas secara berlebihan dan juga bebas oleh pihak manajemen. Peningkatan dari hal ini pada gilirannya

dapat membantu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari meningkatnya harga saham. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang bisa menaikkan nilai perusahaan, dimana tercapai jika perusahaan sanggup menyeimbangkan manfaat menurut penggunaan utang menggunakan biaya kebangkrutan & keagenan, maka setiap penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan menaikkan nilai perusahaan akan tetapi hanya hingga titik tertentu, sesudah titik tadi penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba menurut penggunaan hutang tidak sebanding menggunakan kenaikan biaya. Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, hutang tidak menjadi masalah. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan hutang, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Pendanaan bisa diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan, struktur modal terbaik akan ditentukan oleh perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Oleh karena itu dana dari eksternal maupun internal akan berpengaruh ke nilai perusahaan.

2. Berdasarkan hipotesis kedua (H2) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan menginginkan agar tujuannya dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana memaksimalkan laba pemegang saham, dan bukan berapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin tinggi adalah tujuan perusahaan, semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor, membuat nilai perusahaan lebih baik. Pada saat perusahaan menjalankan operasinya dengan baik maka tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan akan besar, semakin besar keuntungan yang diraih semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan berpengaruh ke nilai perusahaan. Di samping itu profit yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang naik menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

5.2. KETERBATASAN

Setelah melakukan analisis data, pengujian data, dan interpretasi hasil terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Terbatasnya sampel penelitian karena hanya dilakukan selama 5 tahun yaitu dimulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.
2. Dari 167 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 60 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebagian dari faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu hanya struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Jika variabel ditambah, mungkin akan lebih besar untuk memperoleh hasil yang lebih mendekati teori yang telah dipaparkan pada landasan teori.

5.3. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan tingkat nilai perusahaan di indonesia adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan bisa menjadi *input* tentang tingkat nilai perusahaan yang sedang atau telah terjadi selama ini.

2. Bagi investor penelitian ini dapat menjadi acuan dalam memutuskan investasi di saham investasinya. Investor juga harus memperhatikan beberapa hal lain yang dapat menyebabkan masalah pada investasinya. Jangan membatasi untuk berpatok pada manfaat saja. Hal ini karena ada kemungkinan bahwa manfaat adalah hasil dari manajemen manipulasi.

3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat lebih memperhatikan tingkat nilai perusahaan dengan meningkatkan struktur modal dan profitabilitas, karena dengan perusahaan yang tumbuh, struktur modal dan profitabilitas akan semakin baik agar tidak merugikan banyak pihak.

6. DAFTAR PUSTAKA

Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume.1, No.2. Hal 1-9.

Agus, Sartono 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi ke empat. Yogyakarta BEF.

Alfredo Mahendra. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Universitas Udayana.

Ali irfan. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi* Vol. XIX No.2 Juli 2002

Ardianto, D., & Rivandi, M. 2018. Pengaruh Enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure dan struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan. *Profita*, 11(2), 284-305.

Ardila, I. 2017. Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 21-30.

Ashari, Nasuhiyah, Hanc.koh, Sohl.tan, and Wei H. Wong. 1994. "Factores Affering Income Smoothing among Listed Companioes in Singapore". *Accounting and Business Research*, vol.24.no.96, p.291-301

Astutik, D. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *JURNAL STIE SEMARANG (EDISI ELEKTRONIK)*, 9(1), 35-53.

- Ayem, S., & Nugroho, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. 2017. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2).
- Ayuningrum, N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 1(1).
- Ayuningtias, Dwi., Kurnia. 2013. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- Bambang, Riyanto. 2012. Dasar-dasar Pembelanjaan, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE
- Bhekti Fitri Prasetyorini, 2013, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 12. No.5.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Christiawan, Y.J., dan Tarigan J. 2007. Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Kristen Petra*. 9(1). PP 1-8
- Dewi, A. A. A. K., & Badjra, I. B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- _____. P. Y. S., Yuniarta, G. A., AK, S., Atmadja, A. T., & SE, A. 2014. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 2(1).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Elqorni, Ahmad Kurnia. 2009. Mengenal Teori Keagenan. The Management <http://elqorniwordpress.com/2009/02/26/mengenal-teorikeagenan/> diakses pada tanggal 20 Juli 2020.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisa Kinerja Keuangan. Bandung : Alfabeta
- Fajriana, A., & Priantinah, D. 2016. Pengaruh Corporate Social

- Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 5(2), 16-28.
- Fama, Eugene F & French, Kenneth R. 1998. “Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. The Journal of Finance”. Vol. 53 (3): 819-843.
- Faridah, N. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Fauzi, Mohammad Nur. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 24 No. 1 Juli 2015
- Fauzia, N., & Amanah, L. 2016. Pengaruh intellectual capital, karakteristik perusahaan, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(4).
- Febriana, E., & Djawahir, A. H. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163-178.
- Fista, B. F., & Widyawati, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(5).
- Haruman, Tendi. 2007. “Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”. PPM National Conference on Management Research “Manajemen di Era Globalisasi”. Hal 1-20. Bandung.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. “Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure”, *Journal of Finance Economic* 3:305- 360.
- Kadim, A., & Sunardi, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 22-32.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- _____. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada

- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Bali. Universitas Udayana Denpasar.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147-160.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3).
- Maholtra. 2007. Marketing Research An Applied Orientation. International Edition : Pearson
- Mandalika, A. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif). *EFISIENSI*, 16(1).
- Mardiyati, Umi; Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*: Vol. 3, No. 1.
- Marius, M. E., & Masri, I. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV*, 1(2), 1-22.
- Martono, dan Harjito, D. Agus. 2005. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UI.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. 2016. Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Meivinia, L. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 377-390.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel

- Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Muhardi Werner R. 2013 . Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta : Salemba empat.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediiasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4).
- Mustofa, A., Mardani, R. M., & Wahono, B. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(5).
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. “Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Pakekong, M. I., Murni, S., & Van Rate, P. 2019. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(1).
- Pradita, R. A., & Suryono, B. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(2).
- Pradnyana, I. B. G. P., & Noviari, N. 2017. Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398-1425.
- Putra. I. W. J., & Wiagustini, N. L. P. 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(9).
- _____, A. N. D. A., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Rahmawati., Y. Suparno., dan N. Qomariyah. 2007. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 10. No. 1. Januari: 68-89.

- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiartha, I. G. 2016. Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3).
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1).
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. 2010. *Corporate Finance 9th edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Rumondor, R., Mangantar, M., & Sumarauw, J. S. 2015. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor plastik dan pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- S. Munawir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : Liberty.
- Scott, William R. 2000. Financial Accounting Theory. USA: Prentice-Hall.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX. Hal 1-23. Padang.
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. 2017. Capital expenditure, leverage, good corporate governance, corporate social responsibility: pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191-214.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. 2016. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Sugiono, 2016. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods). Bandung: Alfabeta Sugiyono (2016:2).
- _____. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. CV. Alfabeta, Bandung.
- _____. 2013. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell, 2006. "Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang", Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.
- Sutrisno. 2012. "Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi". Yogyakarta: EKONISIA.

- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3).
- Syahadatina, F. 2015. Pengaruh Size Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Leverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol, 4.
- Tarihoran, A. 2017. Pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6(2), 149-164.
- Wahidahwati. 2002. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No.1, Januari: Hal 1-16.
- Warouw, C. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *EFISIENSI*, 16(2).
- Wijaya, Tony., 2013. Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Yogyakarta, Graha Ilmu.
- Wirajaya, I. G. A. 2013. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*, 4(2).
- Yanda, A. C. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Akuntansi*
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).