

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Radita Herninda Octaviana

raditaherninda@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure (DER), Work Capital Turnover (WCT), and firm size (SIZE) on firm value (PBV) of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2020. The research was quantitative. Moreover, the population was 55 Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2020. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 27 companies that fulfilled the criteria given with 3 years observation. In total, there were 81 data. Due to there were 39 outliers data, the samples became 42 data. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The research result concluded that as follows: 1) Capital Structure did not affect firm value, 2) Work Capital Turnover had a positive effect on firm value, and 3) Firm Size did not affect firm value.

Keywords: capital structure, work capital turnover, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), perputaran modal kerja (WCT) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV), pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Dari populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 55 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2018-2020. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 27 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria, periode sampel pengamatan yang digunakan yaitu 3 tahun maka sampel pada penelitian ini adalah 81 data pengamatan. Dengan adanya *outlier* sebanyak 39 data pengamatan, maka sampel akhir menjadi 42 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa 1) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 2) Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Dengan berkembangnya bisnis di Indonesia yang semakin lama semakin kuat, masih belum bisa mengimbangi banyaknya investor yang berinvestasi pada aset yang tidak berbentuk fisik. *Trend* investasi ini dikembangkan Hamidy *et al.*, (2015) yang akan selalu berkembang dan dicari oleh masyarakat Indonesia dari berbagai kalangan salah satunya adalah investasi dalam bentuk properti maupun tanah. Berbeda dengan pasar modal, berinvestasi pada properti dan tanah dinilai lebih aman daripada berinvestasi di pasar modal (saham). Ini berarti bahwa industri *property and real estate* terus tumbuh dengan kuat dan semakin banyak perusahaan yang terlibat untuk memanfaatkan peluang ini. Investor yang berinvestasi tanah atau bangunan dianggap sebagai investasi yang paling aman karena memiliki sifat fisik dan juga menjadi target utama investasi karena harganya yang terus

meningkat. Harga yang terus naik ini membuat banyak pihak tertarik untuk berinvestasi karena dapat memperkirakan keuntungan yang akan diperoleh.

Menurut Febriana *et al.*, (2016) Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, karena menunjukkan kesuksesan investor yang tinggi pula. Kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan.

Struktur modal adalah jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai bisnis dan asetnya. Pemenuhan kebutuhan pembiayaan perusahaan dari sumber ekuitas berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika pembiayaan perusahaan sendiri masih menunjukkan defisit, maka pembiayaan eksternal perusahaan yaitu hutang harus diperhatikan. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan sering digunakan sebagai topik penelitian ketika menentukan nilai perusahaan dan apakah leverage yang digunakan tidak cukup relevan.

Perputaran modal kerja (*working capital turn over*) adalah perbandingan antara penjualan dengan modal bersih. Dimana modal kerja merupakan aktiva lancar dikurangi hutang lancar. Perputaran modal kerja merupakan salah satu bentuk pengukuran apakah modal kerja dikelola dengan baik. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan dapat menutupi pengeluaran perusahaan. Peningkatan modal kerja juga meningkatkan penjualan dan modal dapat dengan cepat dikeluarkan, sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Dewi dan Wirajaya, 2013). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sub sektor perusahaan *property and real estate* karena merupakan salah satu sektor di Indonesia yang berperan penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Maka dilihat dari perkembangannya yang sangat bagus dan cepat, misalnya ketika membangun gedung, jalan, kantor dan lain-lain sehingga semuanya menjadi peluang bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan *property and real estate*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan merasakan dorongan untuk berbagi informasi penutup dengan pihak luar. Kebutuhan perusahaan akan informasi didasari oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan atau manajer lebih mengetahui keadaan perusahaan dibandingkan pihak eksternal. Kurangnya informasi dari luar tentang perusahaan membuat mereka melindungi diri dengan membebaskan harga rendah kepada perusahaan. Atau, pihak eksternal yang kurang informasi memiliki pandangan yang sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan ini tidak menguntungkan bagi perusahaan dengan persyaratan yang lebih baik karena pihak eksternal menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya (Taufiq, 2016). Di sisi lain, akan menguntungkan bagi perusahaan yang dalam kondisi buruk karena pihak luar menilai mereka lebih tinggi dari yang seharusnya. Perusahaan dapat menambah nilai perusahaan

dengan mengurangi asimetri informasi. Perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Trade-Off Theory

Teori *trade-off* yang diajukan oleh Brigham dan Houston (2011) yang disebut teori pertukaran *leverage*, menyatakan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan pajak dari pembiayaan utang dengan masalah kemungkinan kebangkrutan. Adanya fakta bahwa bunga dibayarkan sebagai biaya yang dapat dikurangkan dari pajak menciptakan hutang lebih murah dari saham biasa, atau dengan kata lain, hutang menawarkan manfaat perlindungan pajak.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses entri akuntansi yang berakhir pada periode tertentu yang meliputi laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Melalui laporan keuangan Informasi mengenai situasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal merupakan perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang ditunjukkan dengan membandingkan utang dengan ekuitas. Jika pembiayaan perusahaan sendiri masih menunjukkan defisit, maka pembiayaan eksternal perusahaan yaitu hutang harus diperhatikan. Namun, untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, perusahaan harus mencari alternatif pembiayaan yang efisien. Rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perputaran Modal Kerja

Menurut Kasmir (2014) perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai efektivitas modal kerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Perputaran modal kerja adalah hubungan antara penjualan dan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aset lancar dikurangi kewajiban lancar. Rumus untuk menghitung *Working Capital Turnover* (WCT) adalah sebagai berikut:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Nugraha dan Riyadhi (2019) ukuran perusahaan ini adalah skala yang dapat membagi perusahaan menjadi besar dan kecil berdasarkan berbagai aspek, (misalnya total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan dan total penjualan). Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan (*Size*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas keberhasilan suatu perusahaan dan erat kaitannya dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga suatu saham, semakin berharga setiap kepemilikan saham dan semakin besar kepercayaan investor terhadap return yang dapat dicapai. Ini adalah dasar untuk mencapai salah satu tujuan perusahaan: memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan juga merupakan harga suatu perusahaan jika perusahaan tersebut akan dijual (Sihombing *et al.*, 2020). Rumus *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share (MPS)}}{\text{Book value per share (BPS)}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas. Hutang atau modal asing berarti utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Sedangkan ekuitas atau modal sendiri dibagi menjadi laba ditahan dan ekuitas pemegang saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian untuk memaksimalkan harga saham. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2018) dan Enderwati dan Hermuningsih (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Santoso (2013:1583) Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Agusentoso (2017) dan Indriyani *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₂: Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala dimana ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dalam beberapa cara antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Mardiyati *et al.*, 2015). Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Siregar *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif ini merupakan salah satu metode penelitian yang mengkaji data dengan menggunakan angka dan statistik. Data sekunder adalah data yang sudah diolah terlebih dahulu dan didapatkan dari berbagai sumber. Data yang digunakan

adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini meliputi data perusahaan dari tahun 2018-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah: (1). Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2018-2020, (2) Perusahaan *property and real estate* yang tidak tergabung di Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari 2018-2020, (3) Perusahaan *property and real estate* yang tidak ditemukan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, (4) Perusahaan *property and real estate* yang mengalami kerugian di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diolah terlebih dahulu dan diperoleh dari sumber lainnya sebagai tambahan informasi. Dalam penelitian ini, data diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, data kuantitatif adalah salah satu metode penelitian yang mengkaji data dengan menggunakan angka dan statistik. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan yaitu mengumpulkan data keuangan perusahaan sub sektor *property and real estate* periode 2018-2020. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan dari adanya suatu variabel dependen. Variabel independen adalah struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel independen. Dalam penelitian ini yang termasuk dalam variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang ditunjukkan dengan membandingkan utang dengan ekuitas. Rumus menghitung struktur modal:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai efektivitas modal kerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Rumus menghitung perputaran modal kerja:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini adalah skala yang dapat membagi perusahaan menjadi besar dan kecil berdasarkan berbagai aspek. Rumus menghitung ukuran perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aktiva})$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas keberhasilan suatu perusahaan dan erat kaitannya dengan harga sahamnya. Rumus menghitung nilai perusahaan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market price per share (MPS)}}{\text{Book value per share (BPS)}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Jika asumsi tidak dilakukan sesuai uji statistik maka jumlah sampel menjadi tidak valid. Menurut Ghozali (2013) uji normalitas pada penelitian dilakukan dengan analisis grafik dan dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dan Uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang terjadi antar variabel bebas. Menurut Indrawati (2015) multikolinearitas dalam model dapat diketahui ada atau tidaknya dengan melihat dari nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji ada tidaknya kesamaan *varians* dari *residual error* (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Jika *residual* memiliki varian sama, ini disebut homoskedastisitas. Jika sebaliknya, dikatakan heteroskedastis dan model regresi yang baik adalah yang memiliki homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi merupakan dengan menggunakan percobaan Durbin-Watson (DW test).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik sistematis untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menentukan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan program statistik SPSS 26, dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{PVB} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{WTC} + \beta_3 \text{Size} + e$$

Keterangan:

α	: Konstan
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
PBV	: Nilai Perusahaan
DER	: Struktur Modal
WCT	: Perputaran Modal Kerja
Size	: Ukuran Perusahaan
e	: <i>error</i>

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Uji koefisien determinasi berganda (R^2) adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:95). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Uji F (Uji kelayakan model)

Uji F (Uji kelayakan model) adalah untuk menguji kecocokan antara hasil pengamatan (frekuensi pengamatan) tertentu dan frekuensi yang diperoleh berdasarkan nilai harapannya (frekuensi teoritis). Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Perhitungan statistik akan dikatakan signifikan apabila nilai ujiannya berada pada daerah dimana H_0 ditolak dan sebaliknya jika perhitungan statistiknya dikatakan tidak signifikan apabila nilai ujiannya berada pada daerah dimana H_0 diterima. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan pada penelitian dapat dikatakan tidak layak. (2) Apabila nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan pada penelitian dapat dikatakan layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis adalah proses untuk membuat keputusan yang menggunakan estimasi statistik sampel terhadap kriteria populasinya. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Ketentuan yang digunakan sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $\geq 0,05$, maka tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. (2) Apabila nilai signifikan $\leq 0,05$, maka ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan deskripsi atau penggambaran pada suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range dan skewness (kemencengan distribusi). Variabel yang diamati dalam penelitian ini yaitu struktur modal, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil deskriptif variabel yang diperoleh pada Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	42	0,14	1,15	0,5624	0,29606
DER	42	0,02	1,25	0,4767	0,34517
WCT	42	0,00	0,94	0,3545	0,22726
SIZE	42	11,87	17,92	15,7102	1,58499

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

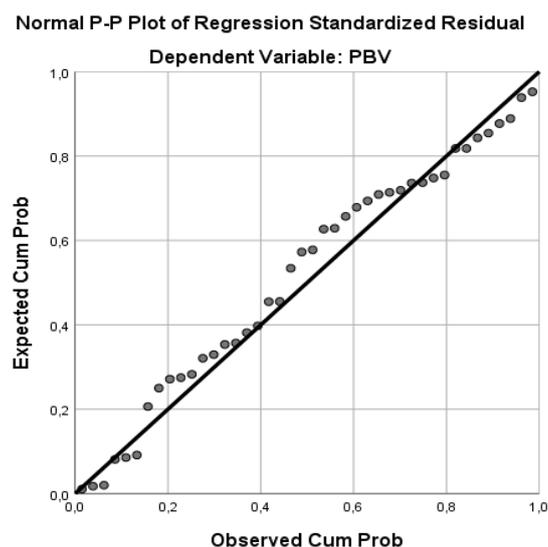
Berdasarkan Tabel 1 memperlihatkan *mean* yang dihasilkan dari DER, WCT, SIZE dan PBV lebih besar dari standar deviasi, hal ini berarti bahwa sebaran nilai dari variabel tersebut cukup baik, sehingga tidak terjadi kesenjangan nilai yang cukup besar antara DER, WCT, SIZE dan PBV terendah (minimum) dan tertinggi (maksimum) pada periode 2018-2020.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian yang digunakan untuk menguji model regresi linier variabel dependen dan variabel independen untuk melihat apakah kedua variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Hasil pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* (P-Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Analisis grafik digunakan untuk melihat apakah residual berdistribusi normal atau tidak dengan melihat *probability plot*. Model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas jika data berdistribusi normal menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal. Hasil dari P-Plot terlihat pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1
Uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Gambar 1 diatas, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Uji Kolmogorov-Smirnov juga dapat digunakan untuk melihat apakah data residual berdistribusi normal atau tidak. Dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*, dasar pengambilan keputusan adalah ketika nilai signifikansi > 0,05 berarti residual berdistribusi normal dan sebaliknya. Uji *Kolmogorov-Smirnov* terlihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^b	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19806857
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,060
	Negative	-,108
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan nilai signifikan Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200. Bila dapat disimpulkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* berada pada taraf signifikansi di atas 0,05 yaitu $0,200 > 0,05$. Oleh karena itu, data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Penggunaan uji Durbin-Watson (DW-test) adalah metode yang digunakan pada penelitian ini. Hasil dari uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson	
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change		
1	,552	15,634	3	38	,000		,998

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa nilai DW (Durbin Watson) adalah 0,998, dengan nilai DW berada di kisaran 2 hingga +2. Penelitian ini dapat diartikan tidak memiliki autokorelasi. Dan setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier dalam penelitian ini baik dan dikatakan tidak memiliki asumsi klasik.

Uji Multikolinearitas

Digunakannya uji multikolinearitas adalah menguji apakah model regresi telah mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen. Dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF dapat melakukan uji multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas ditunjukkan pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

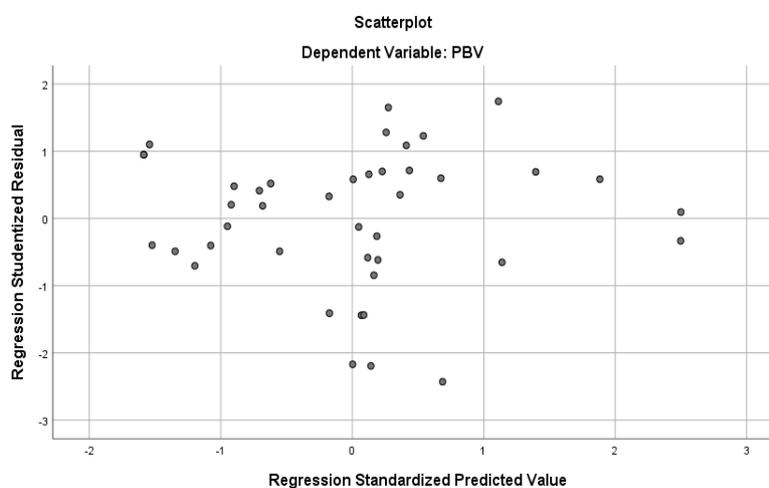
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	,397	2,520
WCT	,485	2,061
SIZE	,596	1,677

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai tolerance untuk masing-masing variabel harus $\geq 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 , sehingga tidak terdapat korelasi variabel bebas yang artinya terbebas dari multikolinearitas dalam persamaan regresi, maka variabel struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan yang kemudian dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Hasil dari heteroskedastisitas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Gambar 2, *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik data tersebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak ada pola yang jelas dalam penyebaran datanya. Artinya model persamaan regresi tidak memiliki heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018) analisis regresi berganda adalah analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linier berganda untuk menentukan seberapa besar pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Regresi linier berganda digunakan untuk teknik analisis data. Hasil analisis regresi linier berganda di proses dalam perhitungan dan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresis Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,411	,378		1,088	,283
DER	,211	,148	,246	1,426	,162
WCT	,769	,203	,590	3,789	,001
SIZE	-,014	,026	-,076	-,539	,593

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berikut ini adalah hasil yang dapat diketahui berdasarkan Tabel 5 yaitu persamaan regresi linier berganda:

$$PBV = 0,411 + 0,211 DER + 0,769 WCT - 0,014 SIZE + e$$

Nilai konstanta (α) adalah 0,411 yang menunjukkan hasil dari pengaruh variabel independen (struktur modal diukur dengan menggunakan DER, perputaran modal kerja diukur dengan menggunakan WCT dan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan SIZE) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV). Koefisien regresi struktur modal (β_1) adalah sebesar 0,211. Artinya, struktur modal berhubungan positif (searah) terhadap nilai perusahaan. Pada hal ini menunjukkan jika struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Koefisien regresi perputaran modal kerja (β_2) adalah sebesar 0,769. Artinya, perputaran modal kerja berhubungan positif (searah) terhadap nilai perusahaan. Pada hal ini menunjukkan jika perputaran modal kerja meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Koefisien regresi ukuran perusahaan (β_3) adalah -0,014. Dengan kata lain, ukuran perusahaan berhubungan negatif (berlawanan arah) terhadap nilai perusahaan. Pada hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan nilai variabel perusahaan. Hasil uji koefisien determinan berganda ditunjukkan pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,743 ^a	,552	,517	,20574

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,517 atau 51,7%. Variabel nilai perusahaan mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan adalah sebesar 51,7% sedangkan sisanya 48,3% dapat dijelaskan diluar variabel yang bukan termasuk dalam variabel penelitian ini.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan yang terdapat dalam model berpengaruh dan dapat diterapkan pada kriteria yang sesuai untuk variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Dengan pengujian kelayakan model dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat sig. yang dihitung dengan tingkat sig. 0,05. Kemudian, hasil dari uji F tersebut yaitu sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	1,985	3	,662	15,634	,000 ^b
	Residual	1,608	38	,042		
	Total	3,594	41			

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat nilai sig 0,000 < 0,05. Berdasarkan tingkat sig (signifikansi), dapat menyimpulkan bahwa model penelitian ini dinyatakan layak.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan dengan tingkat sig 0,05 berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil uji dari hipotesis:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	,411	,378		1,088	,283
	DER	,211	,148	,246	1,426	,162
	WCT	,769	,203	,590	3,789	,001
	SIZE	-,014	,026	-,076	-,539	,593

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 8, diperoleh Variabel struktur modal (DER) dengan tingkat signifikan variabel 0,162 > 0,05, maka menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai. Variabel perputaran modal kerja (WCT) dengan tingkat signifikan variabel 0,001 < 0,05, maka menunjukkan bahwa perputaran modal kerja yang diukur dengan WCT berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan tingkat signifikan variabel 0,593 > 0,05, maka menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan perolehan nilai uji t sebesar 0,162 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan yaitu sebesar 0,05 atau 5%. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak. Artinya, struktur modal yang dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh dengan berapapun jumlah hutang dan jumlah ekuitas perusahaan.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agusentoso (2017), Oktaviani *et al.* (2019) dan Siregar *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh DER, tetapi dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan menghasilkan laba. Selain itu, investor tidak hanya memperhatikan struktur modal perusahaan sebagai tujuan utama investasi, tetapi juga bagaimana manajemen secara efektif dan efisien mengelola kebijakan hutang perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang sangat baik, investor cenderung lebih memperhatikan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan menunjukkan perolehan nilai uji t sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan yaitu sebesar 0,05 atau 5%. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima. Artinya, perputaran modal kerja yang dihitung dengan menggunakan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indriyani *et al.*, (2018) dan Setiawan *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa naik turunnya rasio perputaran modal kerja (WCT) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena semakin optimal perputaran modal suatu perusahaan maka semakin efektif modal kerja perusahaan tersebut berpengaruh dan sebaliknya, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perputaran modal kerja (WCT) menunjukkan jumlah rupiah dari penjualan bersih yang diperoleh untuk setiap rupiah modal kerja dan jika perputaran modal kerja (WCT) tinggi, hal ini dapat disebabkan oleh modal kerja yang tinggi dan investasi yang rendah dalam persediaan dan piutang atau bisa juga menggambarkan tidak tersedianya modal kerja yang cukup. Semakin ketat perputaran setiap komponen modal kerja perusahaan dan semakin banyak dana yang dapat diinvestasikan kembali dalam modal kerja untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, semakin efektif pengelolaan modal kerja perusahaan dan semakin banyak dana yang dapat diinvestasikan kembali dalam modal kerja.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan perolehan nilai uji t sebesar 0,593 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan yaitu sebesar 0,05 atau 5%. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Artinya, ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan Oktaviani *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa seorang investor yang ingin menilai suatu perusahaan tidak akan memperhatikan ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset perusahaan. Namun, investor akan lebih memperhatikan berbagai aspek seperti kinerja perusahaan seperti yang terlihat dalam laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan dan kebijakan dividen sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Priyastuty (2014) menunjukkan bahwa investor saat ini lebih memperhatikan perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*), karena kegiatan tersebut mencerminkan penilaian pihak luar terhadap perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Jadi, dari hasil penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat menjadi pertimbangan utama investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja sebuah perusahaan semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien maka akan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami profit perusahaan yang semakin meningkat dan bertumbuh dengan baik. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja yang tinggi akan membuat nilai perusahaan meningkat di hadapan para investor. (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak menjadikan bahan pertimbangan perusahaan tempat investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya untuk mencapai hasil penelitian yang lebih baik. Pembatasan tersebut antara lain adalah berikut ini: (1) Penelitian ini memiliki jangka waktu yang terbatas atau waktu penelitian yang relatif singkat yaitu hanya 3 tahun yaitu pada tahun 2018 hingga 2020. (2) Dalam penelitian ini hanya terdapat 3 variabel independen, yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan, yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. (3) Penelitian ini belum dapat dijadikan dasar untuk semua perusahaan, karena hanya objek perusahaan yang diambil pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan *property and real estate* yang digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, berbagai saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Periode pengamatan yang lebih lama diharapkan dapat ditambahkan pada penelitian selanjutnya sehingga penelitian dapat menjelaskan keadaan perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain di luar penelitian ini, seperti pertumbuhan perusahaan, liabilitas, profitabilitas, kebijakan dividen, kinerja keuangan dan

beberapa variabel pengukuran lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek tersebut perusahaan selain *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti perusahaan manufaktur, LQ-45, *food and beverage*, pertambangan, farmasi, perbankan dan lain-lain. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusentoso, R. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Jurnal Pendidikan, Ekonomi Dan Bisnis*, 1(4): 17-31.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, A. N. dan D. K. Adhi. 2018. Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang listed di BEI tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 12(2): 109-128.
- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. ISSN:2302-8556 *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 2013: 358-372.
- Endarwati, R. D. dan S. Hermuningsih. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(1).
- Febriana, E., Djumahir, dan A. H. Djawahir. 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), *Jurnal Ekonomi Bisnis, FE, Universitas Brawijaya*, 21(2): 163-177.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidy, R. R., I. Gusti, B. Wiksuana, L. Gede dan S. Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. 10: 665-682.
- Indriyani, A., P. D. Paramita, dan M. Ariesta. 2018. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisa Periode 2012- 2016. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mardiyati, U., M. Abrar, dan G. N. Ahmad. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1): 417-439.
- Nugraha, N. M. dan M. R. Riyadhi. 2019. The Effect of Cash Flows, Company Size, and Profiton Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei For the 2013-2017 Period. *International Journal of Innovation Creativity and Change*, 6(7): 130-141.
- Oktaviani, D. J., S. Widiyastuti, D. A. Maharani, A. N. Amalia, A. M. Ishak dan A. Zuhrotun. 2019. Review: Bahan Alami Penyembuh Luka. *Farmasetika.Com (Online)*, 4(3): 44.
- Priyastuty, H. 2014. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas

- Brawijaya. Surabaya.
- Santoso, C. E. E. 2013. Perputaran modal kerja dan perputaran piutang pengaruhnya terhadap profitabilitas pada PT. Pegadaian (Perero). *Jurnal EMBA*. 1(14): 1581-1590. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Setiawan, M. R., N. Susanti, dan N. M. Nugraha. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1): 208-218.
- Sihombing, M. A., D. N. Hutagalung, N. Siska, dan D. Sakuntala. 2020. Pengaruh Intellectual Capital, Earning per share, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2): 257-272.
- Siregar, M. E. S., S. Dalimunthe, dan R. Safri. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2): 356-385.
- Suwardika, I. N. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3): 1248-1277.
- Taufiq, R. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.