

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUH PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI

Nisrina Putri Humaida

nisrinap860@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, companies' growth, and firm size on firm value of Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2020. The capital structure was measured by Debt Equity Ratio (DER), companies' growth was measured by Growth, and firm size was measured by Size. Moreover, the data were secondary in the form of financial statements. The research was quantitative. The population was 42 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2020. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 18 samples of companies with 5 years observation. In total, there were 90 data. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Package for the Social Science) 26. The research result concluded that capital structure had a negative effect on firm value. On the other hand, companies' growth had a positive effect on firm value. Likewise, firm size had a positive effect on the firm value of Food and Beverages companies which were listed on IDX during 2016-2020.

Keywords: capital structure, companies' growth, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan (*Growth*), dan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan (*Size*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan yang masuk dalam perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel merupakan teknik metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 18 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria, periode sampel pengamatan yang digunakan yaitu 5 tahun maka sampel pada penelitian ini adalah 90 data pengamatan. Dengan adanya *outlier* sebanyak 45 data pengamatan, maka sampel akhir menjadi 45 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Package for the School Sciences* (SPSS) versi 26. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Kata Kunci: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Begitu pesat perkembangan di Bursa Efek Indonesia tidak terlepas dari peran investor yang melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia, oleh karena itu investor harus berhati-hati dalam menawarkan investasi dan harus mengumpulkan informasi terkait

investasi itu sendiri. Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta investor melalui peningkatan nilai perusahaan. Perkembangan sektor perekonomian yang mendukung kelancaran dari aktivitas ekonomi industri manufaktur, khususnya pada sektor *food and beverage* merupakan salah satu dari sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia yang kurang baik, dan diharapkan perusahaan *food and beverage* mampu memberikan prospek yang menguntungkan bagi perusahaan serta dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Perusahaan *food and beverage* sendiri pada umumnya menjual kebutuhan pokok manusia untuk menunjang kehidupan manusia, perusahaan dalam sektor *food and beverage* merupakan industri yang sangat penting di Indonesia bahkan dunia. Sifat manusia yang berlebihan untuk mencapai kepuasan yang maksimal memperkuat alasan perusahaan penyedia kebutuhan sehari-hari manusia dalam berinovasi guna menyediakan produk dengan kualitas yang baik serta memiliki harga jual untuk bersaing dengan perusahaan *food and beverage* lainnya. Karena industri ini terutama di Indonesia selalu mengalami peningkatan tiap tahunnya. Perkembangan perusahaan yang meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik.

Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan naik menandakan bahwa nilai yang dicapai pada suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan perusahaan kepada masyarakat dan para pemegang saham mulai dari didirikannya perusahaan sampai dengan saat pencapaian perusahaan yang maksimal. Jika nilai perusahaan yang jelas kurang baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan ialah harga yang akan dibeli oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual.

Menurut Nofrita (2013) Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan membayarkan dividen. Harga saham dapat mempengaruhi besarnya dividen. Harga saham cenderung tinggi ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Begitu juga sebaliknya, nilai perusahaan pun menjadi persepsi para investor terhadap perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan kebanggaan yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan dan juga kemakmuran investor. Banyaknya pasar modal perusahaan pesaing, khususnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya untuk memaksimalkan tujuannya. Reaksi investor sangat penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Naik turunnya nilai suatu perusahaan merupakan fakta yang terjadi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014), *Signal Theory* adalah perilaku manajemen dari perusahaan, di mana di antaranya memberikan petunjuk kepada investor tentang pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal mengungkapkan tentang kewajiban perusahaan untuk memberi sinyal kepada pengguna suatu transaksi. Sinyal tersebut berisi informasi yang dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemegang saham dan dapat berupa promosi atau informasi lain yang

menyatakan bahwa perusahaan lebih unggul dari perusahaan lain. Teori signaling pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam sebuah penelitiannya. Menurut Spence (1973), sinyal memberikan sinyal, dan pihak mencoba mengirim (pemilik informasi). Penerima kemudian menyesuaikan perilakunya berdasarkan pemahaman sinyal. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima dari pihak tidak sama.

Struktur Modal

Bukit (2012) menyatakan struktur modal merupakan pengeluaran yang mencerminkan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Ini membutuhkan rasio leverage yang lebih rendah dari laba per saham yang diharapkan, hasil dari insentif pajak dengan menggunakan pinjaman dan biaya yang dikeluarkan dengan menggunakan pinjaman. Struktur modal yang diwakili oleh DER (*Debt Equity Ratio*), dapat menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang. Selama manfaat menggunakan utang besar, utang tambahan akan terus diberikan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan aset total, dan pertumbuhan aset masa lalu mewakili profitabilitas masa depan dan pertumbuhan masa depan. Pertumbuhan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) dalam total aset perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung dari tingkat perubahan aset pada suatu titik waktu tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan adalah perubahan total aset yang dialami perusahaan selama periode waktu (satu tahun) dalam bentuk peningkatan atau penurunan. Pertumbuhan aset merupakan pertumbuhan aset perusahaan yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan (*growth*) bahwa pertumbuhan adalah peningkatan atau penurunan total aset perusahaan. Aset perusahaan merupakan aset yang digunakan dalam kegiatan bisnis perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan kepercayaan, dan mengirimkan sinyal positif kepada pihak luar dan pemangku kepentingan di dalam perusahaan. Menurut Syardiana *et al.*, (2015) Pertumbuhan memiliki sisi positif bagi investor, sehingga pertumbuhan perusahaan mengarah pada pengembalian yang lebih tinggi.

Ukuran Perusahaan

Laura *et al.* (2017) menyatakan ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar-kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Jika suatu perusahaan berkembang pesat, maka membutuhkan banyak modal dan begitu pula sebaliknya. Jika sebuah perusahaan tumbuh lambat, ia memiliki kebutuhan modal yang lebih sedikit. Oleh karena itu, walaupun konsep tingkat pertumbuhan memiliki hubungan yang positif, dampaknya memiliki dampak yang berbeda terhadap struktur modal dalam menentukan jenis modal yang digunakan. Semakin besar perusahaan, semakin besar kemungkinan untuk menggunakan dana eksternal.

Nilai Perusahaan

Fau (2015) menyatakan, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap taraf keberhasilan perusahaan yang terkait erat menggunakan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi berakibat nilai perusahaan pun tinggi, dan menaikkan kepercayaan tidak hanya terhadap kinerja perusahaan tetapi juga prospek perusahaan dimasa

Penelitian Terdahulu

Chusnitah (2017), melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan menggunakan metode purposive sampling yaitu memilih sampel dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan dengan asumsi titik target struktur modal berada diatas titik optimal dalam penambahan hutang. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya maka akan menghasilkan keuntungan yang tinggi juga terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Anggara (2021), melakukan penelitian tentang pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat memaksimalkan sumber daya dengan baik. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat mengelola modalnya dengan baik. KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. KI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. KOMIN tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kurang pengalaman dalam menghadapi masalah. *Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat berpengaruh terhadap perusahaan. DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Riyanto (2011). Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan utang jangka panjang dan jumlah modal. Struktur modal adalah hasil dari insentif pajak dengan menggunakan pinjaman dan biaya yang dikeluarkan dengan menggunakan pinjaman. Struktur modal yang diwakili oleh DER (*Debt Equity Ratio*), dapat menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang. Selama manfaat menggunakan utang besar, utang tambahan akan terus diberikan. Jika korbannya besar karena penggunaan utang, tidak boleh ada tambahan utang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan dengan modal yang digunakan untuk melunasi hutangnya. Semakin banyak hutang yang ada, semakin besar pula risikonya. Hal ini mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya merusak nilai perusahaan.

H_1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pemangku kepentingan di dalam maupun di luar perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan investor, dan semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga menambah aset yang telah

dimiliki. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit. Semakin cepat suatu perusahaan tumbuh, maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk tumbuh. Semakin besar kebutuhan pendanaan di masa depan, semakin besar keinginan perusahaan untuk mempertahankan laba. Maka perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

H₂ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan lebih banyak investor yang menempatkan perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan, yang dinyatakan dalam besaran modal, pendapatan, dan total aset perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, semakin dapat dijelaskan bahwa perusahaan tersebut telah jatuh tempo. Perusahaan yang sudah matang memiliki arus kas yang positif dan diharapkan dapat menguntungkan dalam jangka waktu yang relatif panjang.

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 adalah penelitian yang datanya dapat dihitung dan analisis datanya berbentuk numerik. Data sekunder merupakan 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 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam industri *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini meliputi data perusahaan dari tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini meliputi: (1). Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020, (2). Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2016-2020, (3). Perusahaan *food and beverage* yang tidak mengalami kerugian penjualan netto selama periode pengamatan 2016-2020

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 merupakan data yang jumlahnya dapat dihitung dan datanya berupa numerik. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan yaitu mengumpulkan data arsip dan laporan keuangan perusahaan industri perusahaan manufaktur sub sektor industri *Food And Beverage* 2016-2020. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya pengaruh terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel independen dapat mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Variabel independen adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang termasuk dalam variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Variabel terikat yang disebutkan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*goodwill*). Nilai sebuah perusahaan ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan yang tidak terdaftar juga sangat dipengaruhi oleh pasar. Dalam penelitian ini, Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio PBV. Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV (Price Book Value) = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah keseimbangan antara penggunaan ekuitas Modal asing berbentuk laba ditahan dan kepemilikan ekuitas, dan modal asing berbentuk kewajiban. Pengganti struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity* (DER). Maksud dari indikator ini adalah untuk mengukur kemampuan suatu entitas dalam melunasi hutang dengan modal atau modal yang ada. Rumus *Debt to Equity* adalah sebagai berikut:

$$DER (Debt to Equity) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Rumus pertumbuhan perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total aset tahun ini} - \text{total aset tahun lalu}}{\text{total aset tahun lalu}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan alat untuk mengatur integritas suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset dan dikonversikan ke dalam logaritma natural dari total aset agar sama dengan nilai lainnya. Dalam hal ini pengukuran ukuran perusahaan rumusnya sebagai berikut:

$$Size = \text{Logaritma Natural Of Total Assets}$$

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Data yang telah terkumpul selanjutnya dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini adalah pengujian yang bertujuan apakah variabel tersebut memenuhi syarat. Untuk melihat apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi. Di dalam uji asumsi klasik terdapat 4 jenis yaitu adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk melihat apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan untuk menentukan alat statistik yang digunakan sehingga kesimpulan yang ditarik dapat diperhitungkan. Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Tes ini berguna pada tahap awal metode analisis data. Jika datanya normal, gunakan statistik parametrik, jika datanya tidak normal, gunakan statistik nonparametrik atau lakukan sesuatu untuk membuat data menjadi normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan timbal balik dari variabel bebas. Dalam hal ini, variabel bebas ini disebut non-ortogonal. Variabel independen ortogonal adalah variabel independen dengan korelasi nol di antara mereka. Uji multikolinearitas tujuannya adalah untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen dari model regresi (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi (multikolinearitas) antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dimaksudkan adalah untuk menguji apakah ada ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Jika varians dari residual tetap sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Kriteria yang digunakan untuk menjelaskan apakah data yang diamati memiliki varians yang tidak seragam dapat ditentukan dengan menggunakan faktor signifikansi. Jika data tersebut meliputi berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) maka bisa dikatakan Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditentukan pada data serial waktu. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis berganda dapat digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel

dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan) secara statistik.

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 Growth + \beta_3 Size + e$$

Keterangan:

α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	: Koefisien Regresi
PBV	: Nilai Perusahaan
DER	: Struktur Modal
<i>Growth</i>	: Pertumbuhan Perusahaan
<i>Size</i>	: Ukuran Perusahaan
<i>e</i>	: Disturbance <i>error</i>

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) Merupakan faktor yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Persentase ini menunjukkan seberapa baik variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin baik variabel independen menggambarkan variabel dependen. Jika nilai R mendekati satu, sebagian besar variabel independen menggambarkan variabel dependen, tetapi penentuan faktor 0 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen dalam model memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah, jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak artinya secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima artinya secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial (individual) terhadap variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah, jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05 maka hipotesis diterima, artinya variabel independen mempengaruhi variabel, dan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada statistik deskriptif menunjukkan hasil dari suatu data yang dapat dideskripsikan terkait nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum dari masing-masing variabel. Dimana nilai minimum dan maksimum digunakan untuk melihat jumlah paling kecil dan paling besar pada data tersebut. Sedangkan nilai rata-rata bertujuan untuk melihat nilai rata-rata dari data tersebut.

Tabel 1
Descriptive Statistics

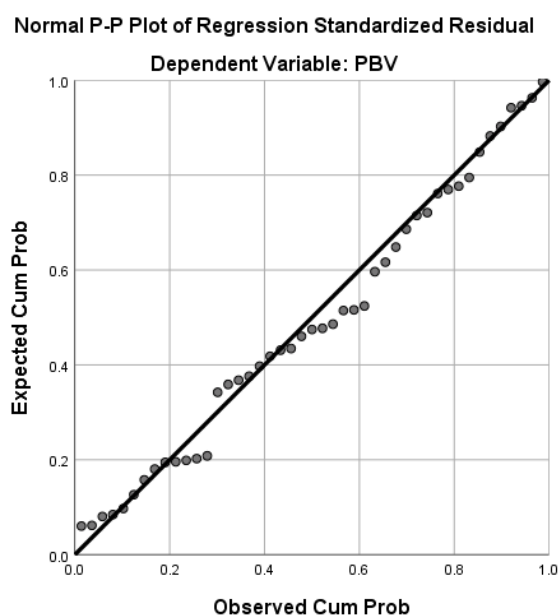
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
DER	45	,16	2,00	86,3333	53,24600
Growth	45	-,12	,32	9,4667	10,42200
Size	45	26,64	32,73	2926,8222	166,08654
PBV	45	,25	13,52	430,2222	330,88709
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menentukan apakah data yang akan digunakan berdistribusi teratur atau tidak. Uji Kolmogorov-Smirnov dan grafik Probability plot digunakan untuk melakukan uji normalitas dalam penelitian ini. Hasil pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* (P-Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari P-Plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov* terlihat pada Gambar 2 dan Tabel 2 berikut ini:



Gambar 1

Grafik Hasil Uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

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

Tabel 2
Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std.Deviation	227.13440934
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.054
Test Statistic		.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa dalam penelitian ini data berdistribusi normal. Dengan demikian model regresi telah memenuhi uji normalitas

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah di dalam regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Jika variabel bebas saling berkorelasi, variabel ini tidak ortogonal. Menurut (Ghozali, 2011) ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas dengan menggunakan Variance Inflation Factor yaitu: *Variance Inflation Factor* (VIF) 10 dan *Tolerance* >0,10 terlihat pada Tabel 3 berikut ini:

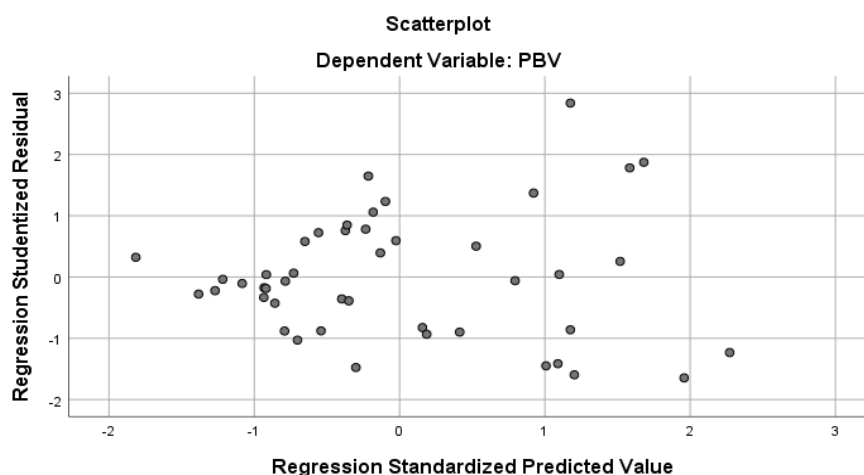
Tabel 3 Uji Multikolinieritas			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0.795	1.258
	Growth	0.808	1.238
	Size	0.953	1.050

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel DER sebesar 0,795 dengan nilai VIF sebesar 1,258, nilai tolerance dari variabel *Growth* sebesar 0,808 dengan nilai VIF sebesar 1,238, dan nilai tolerance dari variabel *Size* sebesar 0,953 dengan nilai VIF sebesar 1,050. Sehingga keseluruhan dikatakan bebas dari multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi akan terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu dengan yang lain. Dalam halnya untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian multikolinearitas dengan menggunakan *Scatterplot* terlihat pada Gambar 3 berikut ini:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan Gambar 2 diatas, dapat diketahui bahwa pola titik-titik *scatterplot* tidak membentuk pola dan titik-titik menyebar disekitar titik 0 dan sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi linier berganda dilakukan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel yang terkait. Analisis linier berganda yang dilakukan agar dapat untuk melihat pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Berikut hasil penelitian pada uji regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2791.198	665.463		4.194	.000
DER	-1.970	.747	-.317	-2.636	.012
GROW	13.209	3.786	.416	3.489	.001
SIZE	.791	.219	.397	3.616	.001

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 diatas maka persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$PBV = 2791.198 + -1.970 \text{ DER} + 13.209 \text{ Growth} + 0,791 \text{ Size} + e$$

Dari persamaan regresi tersebut mempunyai maksud keterangan sebagai berikut: Konstanta (α): nilai konstanta (α) sebesar 2791,198 dan nilai konstanta tersebut bernilai positif, dapat diartikan apabila seluruh nilai variabel independent yang terdapat pada penelitian ini yaitu Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) bernilai sama dengan 0, maka variabel dependen yaitu Nilai perusahaan (PBV) bernilai sebesar konstanta tersebut. Koefisien regresi Struktur Modal (DER) nilai β_1 sebesar -1.970 dimana hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) tidak memiliki hubungan tidak searah dengan nilai perusahaan (PBV). Apabila Struktur Modal (DER) mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya apabila Struktur Modal (DER) mengalami penurunan maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat. Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*), nilai β_2 sebesar 13,209 dimana hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Apabila Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan naik. Sebaliknya apabila Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) mengalami penurunan maka Nilai Perusahaan (PBV) juga akan menurun. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (*Size*), nilai nilai β_2 sebesar 0,791 dapat disimpulkan terjadi hubungan searah (positif) terhadap nilai perusahaan. Pada hal ini menunjukkan semakin tinggi ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Apabila terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan sehingga menjadikan peningkatan pada nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi berfungsi sebagai kesesuaian atau ketepatan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi. Nilai pada Adjusted (R^2) adalah berada di antara nol atau angka satu. Hasil pengujian koefisien determinasi terlihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.727	.629	.604	235,29752	.998

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan Tabel 5 diatas Hasil *Adjusted R Square* pada penelitian diatas sebesar 0,604 dapat disimpulkan bahwa dari hasil tersebut menunjukkan variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dapat dikatakan bisa dijelaskan oleh variabel independen yaitu struktur modal dengan menggunakan pengukuran DER, pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan pengukuran *Growth*, dan ukuran perusahaan dengan menggunakan pengukuran *Size* adalah sebesar 60,4%. sedangkan sisanya sebesar 39,6% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk model dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F adalah adalah uji yang bertujuan untuk mencari apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian kelayakan model terlihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2547434.022	3	849144.674	15.337	.000 ^a
	Residual	2269961.756	41	55364.921		
	Total	4817395.778	44			

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 yang artinya kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak dan variabel struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), dan ukuran perusahaan (*Size*) mampu menjelaskan nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana uji t ini dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan t hitung dengan t tabel atau dengan menggunakan tingkat signifikan. Hasil pengujian uji hipotesis terlihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Beta		
1	(Constant)	2791.198		4.194	.000
	DER	-1.970	-.317	-2.636	.012
	GROW	13.209	.416	3.489	.001
	SIZE	.791	.397	3.616	.001

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2021

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 7, hasil uji statistik berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) pada tabel diatas menunjukkan hasil pengujian pengaruh struktur modal (DER), memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β -0,317 dengan tingkat signifikan $0,012 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Sehingga struktur modal dapat disimpulkan bahwa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), menunjukkan nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,416 dengan tingkat signifikan 0,001 maka hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) , ukuran perusahaan (*Size*), menunjukkan nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,397 dengan tingkat signifikan 0,001 maka hipotesis diterima. Sehingga ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian struktur modal dengan pengukuran DER terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai dari uji t sebesar 0,012 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Sehingga struktur modal dapat disimpulkan bahwa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Bagi setiap perusahaan, keputusan untuk memilih sumber pendanaan penting karena mempengaruhi struktur keuangan bisnis, yang pada gilirannya mempengaruhi kinerja bisnis. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, Pasalnya, jika memiliki banyak utang, beban perusahaan juga akan bertambah. Artinya kebijakan struktur modal perusahaan yang menggunakan lebih banyak mengeluarkan hutang akan mengakibatkan penurunan harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Nasrun dan Adi (2020), dan Utami *et al.*, (2017) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian pertumbuhan perusahaan dengan pengukuran (*Growth*) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, pada pengujian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, begitu juga dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang memperluas bisnisnya atau memiliki produktivitas yang tinggi. Sehingga permintaan saham akan tinggi dan hal ini dapat mengarah pada nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Silalahi dan Sihotang (2021) dan Chusnitah (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai

Hasil dari pengujian ukuran perusahaan dengan menggunakan pengukuran (*Size*) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 0,001. dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran perusahaan untuk menunjukkan keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola kegiatan operasi. Ukuran perusahaan merupakan besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung stabil kondisi ini membuat para investor tertarik untuk menginvestasikan dana nya di perusahaan tersebut agar memperoleh deviden yang besar dari perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Yanti dan Damayanti (2019), Akbar dan Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun penelitian 2016-2020. Maka dapat diambil kesimpulan dari hasil penelitian sebagai berikut: (1) Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas atau modal sendiri sehingga berpengaruh dan akan menurunnya nilai perusahaan. Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya memiliki prospek yang baik, bagi para investor tentu akan merespon baik karena hal ini secara positif dan mempengaruhi kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham juga berarti kenaikan nilai perusahaan. (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. karena merupakan suatu gambaran perusahaan untuk menunjukkan keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola kegiatan operasi. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih banyak menarik para investor, hal ini dikarenakan investor lebih mudah mengakses kepasar modal, yang membuat perusahaan memiliki prospek yang baik sebagai alternatif obyek investasi

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar dapat menghasilkan bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya, agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi. Keterbatasan tersebut diantaranya sebagai berikut: (1) Sampel penelitian terbatas, hanya pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tidak dapat menggambarkan secara umum semua jenis perusahaan di Indonesia. (2) Periode dalam pengamatan hanya lima tahun, yaitu tahun 2016-2020, sehingga tidak mampu mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. (3) Penelitian hanya menggunakan tiga variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran yang diajukan adalah sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya juga dapat mengembangkan model penelitian dengan penambahan variabel penelitian yang lebih banyak. (2) Lebih memperluas sampel penelitian seperti memperpanjang periode pengamatan dan

menambahkan sampel perusahaan dari semua jenis kategori industri di pasar modal yang lain. (3) Bagi investor variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menilai perusahaan. Sehingga sebelum berinvestasi para investor diharapkan agar mampu mempertimbangkan dengan baik hutang dalam perusahaan karena dapat berpengaruh buruk pada nilai perusahaan itu sendiri apabila penggunaanya berlebihan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., dan I. Fahmi. 2020. Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa ekonomi manajemen*, 5(1): 62-81.
- Anggara, A. A. 2021. Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) *Skripsi*. STIESIA. Surabaya
- Aries, Heru Prasetyo. 2011. Valuasi Perusahaan. PPM. Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., dan L. C. Gapenski. 1996. *Intermediate finance management* (5Th ed.). The Dryden Press. Harbor Drive.
- Brigham, E. F., dan M. C. Ehrhardt. 2009. *Financial Management: Theory and Practice (13th Edition)*. Cengage Learning. South-Western.
- Bukit, R. B. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 4(3): 205-218.
- Chusnitah, N. M., dan E. D. Retnani. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(11).
- Fau, N. R. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Edisi 5 Cetakan V, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Pascasarjana Universitas Udayana. Bali.
- Laura, M., A. R. Tanjung, dan E. Savitri, 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, 25(1): 1.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori & Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Silalahi, E., dan V. Sihotang. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 153-166.
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3): 355- 374.
- Syardiana, Gita, R Ahmad, dan E. P. Zuwesty. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*. 8 (1): 39-46
- Utami, D., E. B. Santoso., dan A. Pranaditya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan

Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015).

Yanti dan Damayanti. 2019. Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4).