

# PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN RETAIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Ganesa Mas'ud Kurniadiantoyo

*ganesagans@icloud.com*

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of capital structure, leverage, and profitability on the firm value of retail companies which were listed on the Indonesian Stock Exchange during 2016-2020. Moreover, the research was quantitative. The population was all retail companies which were listed on the Indonesian Stock Exchange during 2016-2020. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 85 samples from 17 companies which fulfilled the criteria. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with spss (Statistical Product and Service Solution) 25. The research result concluded that as follows: (1) capital Structure did not affect the firm value of retail companies which were listed on the Indonesian Stock Exchange during 2016-2020. (2) Leverage did not affect the firm value of retail companies which were listed on the Indonesian Stock Exchange during 2016-2020. (3) Profitability affected the firm value of retail companies which were listed on the Indonesian Stock Exchange during 2016-2020.*

*Keywords : capital structure, leverage, profitability, firm value*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan retail yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan retail yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia selama 2016-2020 dan dipilih menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 17 data perusahaan dengan jumlah sampling sebanyak 85 sampel yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 25. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, leverage, profitabilitas, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Menurut Harmono (2014:3) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh kepercayaan para pemegang saham demi kelangsungan pertumbuhan perusahaan yang digambarkan oleh harga sahamnya. Dengan harga saham yang tinggi secara tidak langsung *return* perusahaan juga akan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pemegang saham tidak hanya menaruh kepercayaan akan kinerja perusahaan pada masa kini namun juga untuk masa yang akan datang. Dimata pemegang saham atau kreditur nilai perusahaan penting untuk diketahui karena dapat menyajikan sinyal positif guna menanamkan modal pada perusahaan, selain itu bagi kreditur nilai perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

melunasi hutangnya oleh karenanya pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut.

Dengan kata lain semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Selain itu jika nilai perusahaan tersebut tinggi maka perusahaan tersebut dianggap sanggup mensejahterakan para pemegang sahamnya. Ada banyak aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan beberapa aspek saja diantaranya adalah struktur modal, leverage dan profitabilitas. Struktur Modal dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut Sartono dan Agus (2010:240) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Untuk menjaga kelangsungan usahanya sebuah perusahaan perlu mencari sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Pemenuhan sumber dana melalui hutang (pinjaman) akan mempengaruhi tingkat leverage suatu perusahaan, sehingga leverage dapat diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang. Pendapat ini sejalan dengan pengertian leverage yang telah disampaikan oleh Harahap (2013) yang berpendapat bahwa leverage adalah rasio yang dapat memberikan gambaran hubungan yang terjadi antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan jumlah hutangnya untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan akan dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai tujuan produktivitas perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal di masa depan.

Tujuan utama sebuah perusahaan tidak lain yaitu untuk memperoleh laba, dari laba para pemegang saham dapat menilai suatu perusahaan dapat mensejahterakan pemegang sahamnya atau tidak, dari laba yang diperoleh perusahaan tersebut pula nilai perusahaan dapat dipertimbangkan kelayakannya untuk ditanami modal. Salah satu rasio keuangan yang menyangkut laba dan berkaitan terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah untuk menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Fahmi:2013). Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, dan berpengaruh pada semakin baiknya nilai perusahaan tersebut, Maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Agency Theory*

Hal dasar yang perlu dipahami antara agen dan prinsipal adalah perbedaan kepentingan, hal ini dapat dikurangi dengan menyetarakan antara kepentingan agen dan kepentingan prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa teori keagenan sebagai kontrak kerja antara agen dan prinsipal yang mana satu atau beberapa prinsipal mendelegasi beberapa otoritas mereka untuk membuat keputusan kepada agen.

Pendapat lain yang serupa juga disampaikan oleh Brigham dan Huston (2013) mereka berpendapat bahwa teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham. Masalah agensi seringkali terjadi antara pemegang saham atau kreditur dengan manajemen. Permasalahan yang umum terjadi pada teori ini adalah seseorang cenderung bertindak untuk kepentingan sendiri sebelum memenuhi kebutuhan orang lain. Yang serupa terjadi pada pemegang saham menginginkan keuntungan lebih pada pemilik modal, sedangkan para manajer ingin peningkatan kemakmuran bagi para manajer. Umumnya permasalahan yang sering terjadi ini disebut dengan *agency problem*. Untuk melindungi hak-hak pemegang saham maka perlu pengawasan untuk mengatur kepentingan pihak yang

terkait dengan pengelolaan operasional dalam perusahaan, agar dana yang digunakan oleh pihak manajemen benar-benar dimanfaatkan secara efektif dan efisien.

### **Teori Isyarat (Signalling Theory)**

Teori isyarat (signalling theory) menjelaskan mengenai hubungan antara pengeluaran investasi dengan nilai perusahaan dimana pengeluaran investasi memberikan isyarat positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati dan Sawir, 2005). Informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan menjadi sangat penting bagi pihak eksternal, sebagai dasar pertimbangan atas penilaian perusahaan bagi para pemegang saham.

*Price to Book Value* (PBV) menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini, menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) mereka berpendapat bahwa, semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh pemegang saham. Menurut teori ini pula perhitungan profitabilitas dihitung menggunakan analisis (ROA) *Return On Asset*. karena umumnya para pemegang saham mendapatkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas dana yang telah diinvestasikan dalam perusahaan melalui analisis *Return On Asset* (ROA).

### **Pecking Order Theory**

Menurut Myers dan Majluf (1984) *pecking order theory* berpendapat bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal, utang yang aman dengan utang yang beresiko serta yang terakhir adalah saham biasa. Terdapat dua jenis modal menurut teori ini yaitu modal eksternal dan modal internal. Dalam teori ini perusahaan yang kurang dalam perolehan profit perusahaannya biasanya menggunakan utang yang lebih banyak dibanding dengan perusahaan yang profitable. Teori ini merupakan teori struktur modal yang karakteristiknya menyangkut tentang mekanisme penggunaan dana pada suatu perusahaan.

Dana internal yang berasal dari laba ditahan atau ekuitas, kemudian menggunakan dana eksternal dengan mendahulukan hutang sebagai opsi utama dan ekuitas sebagai opsi terakhir merupakan komposisi struktur modal yang sangat optimal dalam urutan keputusan pendanaan perusahaan. (DER) *Debt to Equity Ratio* menjadi alat dalam menghitung leverage pada penelitian ini. Menurut *pecking order theory* perusahaan yang memiliki indikasi (DER) *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat dibidang belum mampu menghasilkan laba yang cukup agar dapat meningkatkan laba ditahan untuk mencukupi pembiayaan kegiatan perusahaan sebaliknya semakin rendah (DER) *Debt to Equity Ratio* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

### **Struktur Modal**

Pendanaan perusahaan dibedakan menjadi dua komponen, antara lain modal sendiri atau modal eksternal atau hutang.kombinasi yang spesifik antara modal sendiri dengan hutang dalam pembiayaan perusahaan disebut dengan struktur modal (Riyanto, 2010). Menurut Martono dan Harjito (2010:240) berpendapat bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalanced pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

### **Leverage**

*Leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Kurnia (2017) rasio leverage adalah rasio yang bisa memberikan petunjuk bagaimana suatu perusahaan mampu untuk mengelola hutang dalam rangka mendapatkan keuntungan atau laba dan juga kemampuan untuk melunasi kembali utangnya. Pendapat lainnya juga dikemukakan oleh Harahap (2013) bahwa

leverage adalah rasio yang dapat memberikan gambaran hubungan antara hutang suatu perusahaan terhadap modal yang dimiliki perusahaan.

### Profitabilitas

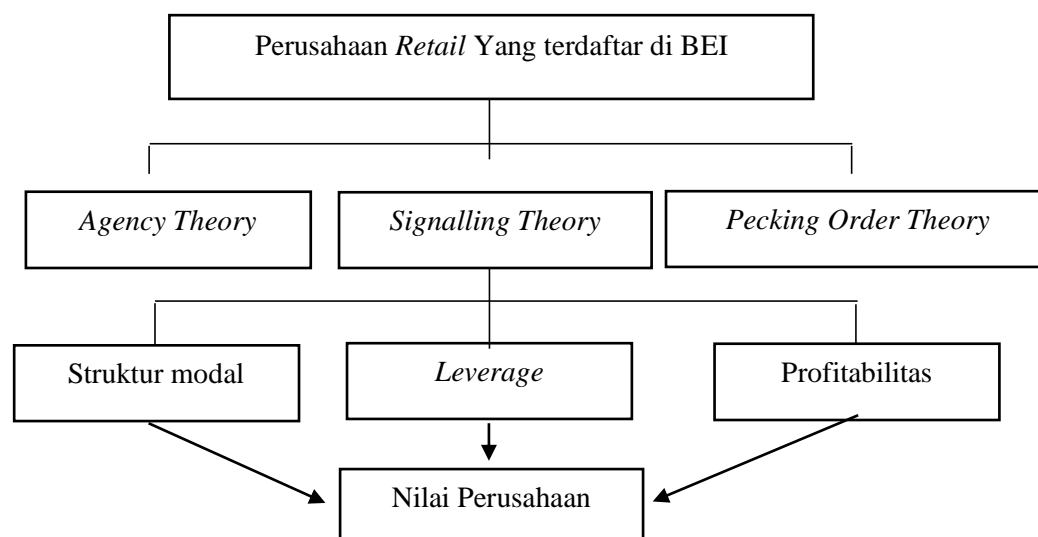
Dapat dikatakan tujuan utama berdirinya perusahaan adalah untuk memperoleh laba semaksimal mungkin. Begitu pula para pemegang saham, tidak lain dan tidak bukan tujuan mereka menanamkan modal mereka pada perusahaan karena mengharapkan tingkat return yang maksimal. Oleh karena itu analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pihak terutama bagi pemegang saham. Menurut Kasmir (2019:198) berpendapat bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini pula memberikan ukuran atas tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). Rasio ini menggambarkan kemampuan atas modal yang ditanam dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi pemegang saham.

### Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal penting bagi berkembangnya perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan dapat dianggap perusahaan tersebut mampu memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham yang dapat juga diartikan memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat para ahli, yakni menurut Salvatore (2011) tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*).

### Rerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka rerangka konseptual mengenai variabel-variabel yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Salimah *et al.*, (2019) struktur modal merupakan dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang didapat dari utang jangka panjang (*long-term*

*liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2010:240) berpendapat bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dari beberapa penjelasan para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi perbandingan antara modal sendiri dan modal asing yang akan digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Struktur modal yang baik akan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat meningkatkan harga saham. *Agency Theory* menjelaskan bahwa teori keagenan sebagai kontrak kerja antara agen dan prinsipal yang mana satu atau beberapa prinsipal mendelegasi beberapa otoritas mereka untuk membuat keputusan kepada agen.

Jika penjelasan mengenai struktur modal yang dikaitkan dengan *agency theory* dapat diprediksi bahwa struktur modal dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Kasmir (2008) beliau berpendapat bahwa semakin tinggi rasio DAR maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Maka dari itu berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan agar penelitian ini sejalan, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

leverage adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk memberikan petunjuk atau gambaran sejauh mana perusahaan membiayai asetnya melalui hutang. Menurut Harjito dan Martono (2014) rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan utang ini bertujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya aset dan sumber dananya. Namun perusahaan yang menggunakan hutang untuk aktivitas perusahaan dan memiliki resiko yang besar atas tidak dapat terbayarnya hutang tersebut, sehingga perusahaan harus lebih mempertimbangkan kemampuannya dalam menghasilkan laba yang cukup untuk membayar hutang tersebut. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang berpendapat bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan tersebut memiliki hutang yang sedikit dan memiliki keuntungan atau profitabilitas yang lebih besar.

Menurut Kurnia (2017) rasio leverage adalah rasio yang bisa memberikan petunjuk bagaimana suatu perusahaan mampu untuk mengelola hutang dalam rangka mendapatkan keuntungan atau laba dan juga kemampuan untuk melunasi kembali utangnya. Dalam penelitian ini leverage dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Rakhimsyah dan Gunawan (2011) *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar, dapat dijadikan tambahan modal untuk menjalankan kegiatan perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan laba maksimal yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan suffah dan Riduwan (2016), Pratama dan Wiksuana (2016) berpendapat bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan penelitian tersebut dapat diambil hipotesisnya:

H<sub>2</sub>: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan dalam periode tertentu. Semakin besar laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan, akan semakin besar pula daya tarik perusahaan untuk memperoleh kepercayaan para pemegang saham untuk memberikan sumber dananya. Namun jika kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan labanya rendah maka hal ini juga akan berpengaruh pada tingkat kepercayaan para pemegang saham dan dapat berpengaruh pada buruknya penilaian perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2013) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Profitabilitas merupakan faktor yang amat di pertimbangkan oleh para pemegang saham, karena para pemegang saham mengharapkan pembagian laba yang tinggi atas investasinya. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka, nilai perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ukuran *Return On Asset* (ROA). Rasio ini dapat mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk memperoleh keuntungan atau laba. Penelitian ini didukung oleh *signalling theory*. Bhattacharya, 2010 (dalam Widyanti 2014) berpendapat bahwa profitabilitas yang tinggi akan berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menarik pemegang saham untuk meningkatkan permintaan saham. Hal ini juga didukung dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Suffa dan Riduwan (2016), Widiyanti (2014), Suarnawa dan Abundanti (2016) yang berpendapat bahwa, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kausal komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang melibatkan dua atau lebih kelompok dan satu variabel bebas yang akan diteliti dan nantinya digunakan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab akibat yang berdasarkan pada pengamatan akibat yang terjadi dan mencari faktor penyebab munculnya suatu fenomena melalui data-data tertentu. Populasi merupakan sekumpulan data yang memiliki karakteristik yang sama dan akan dijadikan objek penelitian dan akan ditarik kesimpulan oleh penulis. Oleh karena itu Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

### **Teknik Pengumpulan Sampel**

Teknik yang digunakan penelitian ini menggunakan purposive sampling dimana dalam menentukan sebuah penelitian akan memerlukan kriteria-kriteria tertentu agar sampel yang diambil dan digunakan sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan yang masuk dalam perhitungan perusahaan retail selama periode 2016-2020. (2) Perusahaan retail yang menyajikan laporan keuangan tahunan dengan menggunakan satuan mata uang rupiah. (3) Perusahaan yang tidak ditemukan data laporan keuangan tahun 2016-2020.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel**

Operasional variabel adalah sebuah pernyataan yang berfungsi sebagai penjelas dan pendukung yang dapat memberikan makna untuk menjadi konsep dalam sebuah penelitian, dan lalu diambil kesimpulannya. Variabel dan dipergunakan dalam studi berikut terdapat variabel bebas (*independent variable*) serta variabel terikat (*dependent variable*).

## Variabel Independen

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal internal dan modal eksternal. Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dengan tujuan agar perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang optimal. Semakin Tinggi rasio ini maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva agar pendapatan labanya meingkat. Menurut Kasmir (2008) variabel struktur modal dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### Leverage

*Leverage* adalah rasio yang menggambarkan kesinambungan yang terjadi antara hutang yang dimiliki suatu perusahaan terhadap modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan perusahaannya akan berpotensi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Namun penggunaan hutang yang tidak hati-hati juga dapat menimbulkan resiko kebangkrutan. Perusahaan yang memutuskan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan perusahaannya harus lebih berfikir kreatif agar dapat menghasilkan laba untuk dibagi pada pemegang saham dan untuk melunasi kewajibannya. Dalam penelitian ini untuk mengukur leverage dapat diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER diperoleh dengan membandingkan antara utang terhadap ekuitas. Karena DER dapat digunakan untuk mengetahui atas modal sendiri yang dijadikan jaminan utang untuk kreditur. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hasibuan *et al.*, (2016) untuk menghitung leverage peneliti dapat menghitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas adalah usaha perusahaan menghasilkan laba secara maksimal. Secara garis besar tujuan didirikannya suatu perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba yang maksimal. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata para pemegang saham atau calon pemegang saham.

Menurut para pemegang saham, perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek akan pertumbuhan perusahaannya di masa yang akan datang, dan perusahaan tersebut dinilai dapat mensejahterakan para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya. Pada penelitian ini untuk mengukur profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Hasnawati dan Sawir (2015) berpendapat bahwa profitabilitas dapat memberi penjelasan bahwa sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan yang berasal dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Suffah dan Riduwan (2016) untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang tergantung pada variabel lain (Sugiyono, 2013:61). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan adalah sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan adalah persepsi pemegang saham terhadap perusahaan yang biasanya berkaitan dengan harga saham. Penjelasan ini sejalan dengan pendapat Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) "nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual". Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang baik yang dilakukan perusahaan dalam rangka memakmurkan pemegang saham.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini dapat memperlihatkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Menurut Tryfino (2009) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Tryfino (2009) perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Value (harga pasar)}}{\text{Book Value (nilai buku)}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Analisis deskripsi adalah suatu metode yang digunakan secara umum untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data yang telah dikumpulkan sebelumnya agar dapat lebih mudah dibaca dan dipahami, selain itu agar dapat dilihat dari standar deviasi, *mean*, median, maksimum dan minimum.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode yang digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan antar variable atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan dari metode ini yaitu untuk menjelaskan ada atau tidaknya korelasi antar variable atau lebih tersebut, dan untuk memprediksi kondisi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini penulis menggunakan model analisis regresi linier berganda dalam menentukan nilai perusahaan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1\text{DAR} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{ROA} + e$$

Dimana :

PBV : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

DAR : Struktur Modal

DER : Leverage

ROA : Profitabilitas

e : Standar Error

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Uji Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif akan menyajikan informasi mengenai gambaran umum mengenai masing-masing variabel yaitu Struktur Modal (DAR), Leverage (DER), Dan



Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Dengan melalui analisis deskriptif dapat menunjukkan nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maximum), nilai rata-rata (mean) dan tingkat penyebaran data (standard deviation). Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	85	.080	90.990	2.97719	12.896901
DER	85	-30.686	23.416	1.55473	4.631251
ROA	85	-4.799	.416	-.11353	.761547
PBV	85	-.745	23.789	3.33038	4.462522
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data pengamatan dalam penelitian perusahaan sebanyak 85 sampel berdasarkan laporan tahunan perusahaan selama 5 periode (2016-2020) dan hasil perhitungan pada Tabel diatas maka hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut: (1) Variabel independen Struktur Modal (DAR) diketahui dari Tabel 1 deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 0,080 dan nilai maksimum sebesar 90.990. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai DAR pada sampel penelitian berkisar antara 0,080 sampai 90.990 dengan mean sebesar 2,97719 dan nilai standar deviasi sebesar 12,896901. (2) Variabel independen Leverage (DER) diketahui dari Tabel 3 deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -30,686 dan nilai maksimum sebesar 23.416. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai DER pada sampel penelitian berkisar antara -30,686 sampai 23.416 dengan mean sebesar 1,55473 dan standar deviasi sebesar 4,631251. (3) Variabel independen Profitabilitas (ROA) diketahui dari Tabel 3 deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -4,799 dan nilai maksimum sebesar 0.416. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai ROA pada sampel penelitian berkisar antara -4,799 sampai 0.416 dengan mean sebesar -0,11353 dan standar deviasi sebesar 0,761547. (4) Variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) diketahui dari Tabel 3 deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -0,745 dan nilai maksimum 23,789. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai PBV pada sampel penelitian berkisar antara -0,745 sampai 23,789 dengan mean sebesar 3,33038 dan standar deviasi 4,462522.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi liner berganda memiliki tujuan untuk menggunakan atau menganalisa nilai-nilai variabel satu atau lebih dari variabel independen (struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas) yang telah diketahui untuk meramalkan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Syarat untuk melakukan regresi linear berganda harus dapat terpenuhinya keempat uji asumsi klasik, karena dengan pengujian asumsi klasik maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan layak untuk dilakukan analisis regresi linear berganda, pada Tabel 2 hasil dari perhitungan analisis regresi linear berganda:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.922	.421		2.191	.032
	DAR	-2.678	1.453	-.512	-1.843	.069
	DER	1.158	.555	.579	-2.086	.640
	ROA	3.772	1.257	.349	2.999	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber :Data sekunder diolah, 2022

Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 0,922 - 2,678DAR + 1,158DER + 3,772ROA + e$$

### Uji Hipotesis

#### Pengujian Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) memiliki tujuan untuk mengukur seberapa besar setiap variabel independen untuk dapat menjelaskan mengenai variabel dependen dengan semakin besar nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang nilainya 0 sampai 1. Koefisien Determinasi diinterpretasikan jika nilai R<sup>2</sup> semakin mendekati 1, maka menunjukkan semakin kuat keterlibatan variabel independen terhadap variabel terikat. Namun apabila nilai R<sup>2</sup> semakin mendekati 0, maka menunjukkan semakin lemah keterlibatan variabel independen terhadap variabel terikat. Hasil dari pengujian koefisien determinasi dapat dilihat dari Tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.392 <sup>a</sup>	.654	.120	1.13269	.761

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,654 atau 65% yang menunjukkan kontribusi bahwa variabel independen yang terdiri dari DAR, DER, dan ROA dapat menjelaskan nilai perusahaan. sedangkan sisanya (100% - 65% = 35%) dapat dikontribusikan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Statistik F merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah serentak variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji model yang digunakan sudah pasti atau tidak. Hasil dari perhitungan uji kelayakan uji F dapat dilihat dari Tabel berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.476	3	5.825	4.541	.000 <sup>b</sup>
	Residual	96.223	75	1.283		
	Total	113.699	78			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, DAR

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,541 dengan nilai sig. 0,000. Dengan menggunakan nilai signifikan  $\alpha = 0,05$ . Maka dapat dilihat nilai sig lebih kecil dari taraf ujinya ( $0,000 < 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dapat dikatakan layak untuk dijadikan model regresi.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis (Uji t) merupakan pengujian guna mengetahui ada tidaknya pengaruh setiap model yang digunakan penelitian terhadap variabel tingkat signifikansi yaitu 5%. Adapun kriteria pengujian hipotesis yakni Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak yang menunjukkan variabel struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  diterima yang menunjukkan variabel struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari perhitungan uji t dapat dilihat dari Tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.922	.421		2.191	.032
	DAR	-2.678	1.453	-.512	-1.843	.069
	DER	1.158	.555	.579	-2.086	.640
	ROA	3.772	1.257	.349	2.999	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari Uji t pada Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian pengaruh struktur modal (DAR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan sebagai berikut: (1) Hasil dari pengujian variabel Struktur Modal (DAR) terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,069 atau nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak yang artinya bahwa variabel DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2020. (2) Hasil dari pengujian variabel *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,640 atau nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak. (3) Hasil dari pengujian variabel Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,004 atau nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima yang artinya bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2020.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik, dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel struktur modal bertanda negatif terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan nilai  $t$  sebesar -1.843 dan nilai signifikan 0,069 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Struktur modal yang diwakili oleh rasio keuangan *Debt to Asset Ratio* (DAR) ternyata tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam imbal hasil saham pada sektor perusahaan retail. Banyak faktor fundamental lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain struktur modal, misalnya likuiditas atau kinerja keuangan yang seringkali dinilai lebih relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Permatasari dan Azizah (2018) yaitu tidak berpengaruhnya *Debt to Asset Ratio* (DAR) disebabkan karena para pemegang saham kurang memperhatikan hutang perusahaan dalam melakukan investasi hal ini dapat disimpulkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Jadi menurut Ogolmagai (2013) secara keseluruhan dapat dikatakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa dengan penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai banyaknya tax benefit yang dapat disimpan oleh perusahaan ternyata tidak terbukti di sektor Retail yang sahamnya diperdagangkan di bursa efek indonesia.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat disimpulkan bahwa nilai  $t$  hitung bernilai negatif sebesar -2,086. Hasil statistik uji  $t$  untuk Leverage diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.640 dan nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan leverage yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan uji statistik  $t$  bernilai -2,086 yang dapat dikatakan leverage tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Artinya penggunaan hutang dalam perusahaan belum mampu menurunkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,640 lebih besar dari 0.05, yang artinya sebarang tinggi rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas, tidak berimplikasi terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh kebijakan hutang dengan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya hutang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan, penggunaan modal hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik, sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga. Demikian juga dengan penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan menguntungkan apabila pemegang saham memiliki tuntutan yang tidak terlalu tinggi akan tingkat pengembalian investasi (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011).

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian ini profitabilitas memiliki implikasi dengan nilai perusahaan jika profitabilitas meningkat akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan dalam penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian statistik, dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel profitabilitas bertanda positif terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan nilai  $t$  sebesar 2.999 dan nilai signifikan 0,004, dimana nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hipotesis pertama ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini didukung dari hasil uji korelasi bahwa terdapat hubungan ( $r$ ) yang positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan yaitu sebesar 0.654. dengan kata lain profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan sebaliknya, profitabilitas dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas pada suatu perusahaan akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu para pemegang saham untuk ikut meningkatkan permintaan saham. permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Profitabilitas merupakan faktor yang amat di pertimbangkan oleh para pemegang saham, karena para pemegang saham mengharapkan pembagian laba yang tinggi atas investasinya. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham dalam bentuk deviden, sehingga dapat memberikan image positif bagi para pemegang saham dan dapat menimbulkan minat yang tinggi untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tingginya permintaan saham akan mengakibatkan harga saham naik, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Utomo dan Christy (2017) serta Dewi dan Wirajaya (2014) yang berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka  $H_1$  ditolak. Hal ini dapat disebabkan tidak berpengaruhnya *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena para pemegang saham kurang memperhatikan hutang perusahaan dalam melakukan investasi hal ini dapat disimpulkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka  $H_2$  ditolak. Hal ini dapat diartikan tinggi rendahnya rasio hutang tidak ada kaitannya dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka  $H_3$  diterima. Hal ini bisa mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas pada suatu perusahaan akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu para pemegang saham untuk ikut meningkatkan permintaan saham. permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

### Saran

Dari simpulan diatas pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel di luar variabel yang telah diteliti dalam penelitian ini seperti tingkat suku bunga, pembagian dividen, ukuran perusahaan dan beberapa variabel pengukur lainnya. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan *software* pengolahan data statistik yang terbaru agar perhitungan statistik lebih mendetail Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan perbandingan dengan perusahaan sejenis baik itu perusahaan dalam negeri maupun perusahaan luar negeri agar dapat menambahkan ataupun memperbaiki kekurangan yang ada dalam penelitian ini.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Berman, B. and Joel R. E. 2001. *Retail management: A strategic approach*. 8<sup>th</sup> editions. Prentice Hall intl., Inc. California.
- Bhattacharya, S. 2010. Imperfect Information, Devident Policy, and ther bird in the hand fallacy. *The Bell Journal of Economic* 10(1): 259-270.
- Brigham, E. F. Dan Gapenski, L. C. 2006. *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press .New York.
- Brigham, E. F. and Joel F. H. 2013. *Dasa-Dasar Manajemen Keuangan*. buku 1 Edisi 10. Salemba empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Faizah, Noer. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 9: 1-23
- Firdaus, Elisa. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Riteil yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9 : 1-17
- Gilbert, David. 2003. *Retail marketing manajemnt*. 2<sup>nd</sup> edition. England: Prentice- Hall. England
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. Dan A. Halim. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 11. Rajawali Pers. Jakarta.
- Harjito, A., dan Martono. 2014. *Menejemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Keempat. Ekosia. Yogyakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasibuan, V., A. R. Dzulkirom dan N. P. Endang. 2016. Pengaruh Laverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 39(1):1-13
- Hasnawati, S. dan A. Sawir. 2015. Keputusan Keuangan Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Nilai Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 17(1):65-75.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irawan, Dedi, dan Nurhadi Kusuma. 2019. Pengaruh Struktur Modan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*. 17(1) :66-81.
- Jensen, Michael C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of thr firm: Managerila Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan, Konsep Dasar dan Penerapannya*. Mandar Maju. Bandung.
- Kasmir, 2008. *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Penerbit. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kurnia, D. 2017. Analisis signifikansi Leverage dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 4(2):12-21.
- Manoppo, H. Dan F.V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 4(2): 485-497

- Minh Ha, Nguyen dan Minh Tai, Le. 2017. Impact of Capital Structure and Cash Holdings on firm Value : Case of Firm Listed on The Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Jurnal of Economic and Financial*. 7(1). 24-30
- Pebriyani Yunita. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(11). 1-15.
- Permatasari, Diana dan Devi F. Azizah. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4).
- Prasati, Windi. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi (JIRA)*. 7 :1-18
- Rakhimsayah. L. A. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan tingkat suku bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*. 1 (3): 252-262
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, cet. 10. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM. Yogyakarta
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Salimah, Wijayanti, A., dan Masitoh, E. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Liquiditas, Komisaris Independen, dan Struktur Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. 15(1).
- Salvatore, Dominick. 2011. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global: Buku 1 Edisi kelima*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Suffah, R. Dan A. Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(3).
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang*
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. IKAPI. Bandung
- Sujoko dan Ugy S. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Majemen dan Kewirausahaan*. 9(1).
- Toyip, Usman. 2008. *Retail management: manajemen perdagangan eceran*. (International Edition). (Buku 1). Ekonsia. Yogyakarta.
- Trifino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Transmedia Pusataka. Jakarta.
- Ukhriyawati, C.F. dan R. Dewi. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibria* 6(1):1-14
- Utami Indri. 2019. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*. 3(3): 389-397.
- Weston, J. F. dan Brigham E. F. 1998. *Manajemen Keuangan: Edisi 9 laih bahasa oleh kirbrandoko*. Erlangga. Jakarta.
- Widyanti, R. A., 2014. Pengaruh Profitabilitas Dividend Payout Ratio, dan Corporat Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(3): 1048-1057.
- Zuhria, S. F. dan I. B. Riharjo. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(11).