

## PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL PADA NILAI PERUSAHAAN

Rida Pratiwi

*ridapратиwi2899@gmail.com*

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of profitability and capital structure on firm value. Furthermore, profitability was measured by return on equity meanwhile, the capital structure measured by debt to equity ratio, while firm value is measured by price to book value. This research was conducted on manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during the periods of 2016-2019. On the other hand, this research was quantitative with causal-comperative to find out the cause and affect among the variables. Meanwhile, the research sample used 101 companies with the purposive sampling method, i.e. the researcher determined by the researcher's criteria. Besides, the data analysis technique used multiple linear regressions. Moreover, based on the research result it can be concluded that profitability had a positive effect on the firm value which means that the higher the level of profitability indicates that the company is able to get benefits for shareholders and capital structure had a positive effect on the firm value which means the use of debt in a company can show future business prospects.*

*Keywords: profitability, capital structure, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *return on equity*, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan kausal komparatif yang ditujukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 404 sampel dari 101 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu peneliti menentukan sampel berdasarkan informasi-informasi tertentu serta karakteristik populasi yang sesuai dengan maksud peneliti. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan bagi pemegang saham dan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang berarti penggunaan utang dalam suatu perusahaan dapat menunjukkan prospek usahan dimasa depan.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu lembaga yang dibentuk oleh sekelompok orang yang bekerja sama dalam menjalankan operasional untuk mencapai tujuan perusahaan. Ada beberapa tujuan perusahaan diantaranya mencapai laba atau profit yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Kondisi perusahaan publik (emiten) sangat penting bagi para investor terhadap perkembangangan bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal (Dwipayana dan Wiksuana, 2017). Informasi yang relevan mengenai emiten, sangat cepat diserap oleh pasar dalam bentuk perubahan harga saham. Hal ini dapat

berdampak pada pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi yang didasari pada pemilihan investasi yang efisien.

Hasil penelitian Haruman (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi menggambarkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa mendatang. Sinyal tersebut dianggap sebagai *good news* (berita bagus) yang nantinya akan memengaruhi pemahaman investor terhadap kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada dasarnya nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa aspek, salah satunya yaitu harga pasar saham perusahaan. Harga pasar perusahaan mencerminkan nilai aset perusahaan sesungguhnya. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang telah *go public* adalah harga saham (Puspitaningtyas, 2017). Perubahan harga saham yang cepat naik dan turun di pasar modal menjadi sebuah kejadian yang menarik untuk diperbincangkan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kompetensi perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dari hasil mengelola sumber daya yang ada di dalam perusahaan. Dalam menentukan kegiatan investasinya, investor menggunakan beberapa aspek salah satunya yaitu profitabilitas yang merupakan aspek utama dan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan memperoleh laba dari hasil penjualan dan keputusan investasi. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang stabil dan tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, karena secara langsung akan menguntungkan bagi para investor. Tingginya profitabilitas menunjukkan perusahaan mempunyai manajemen yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pada investor. Pada akhirnya, kepercayaan investor dapat menjadi instrumen yang paling efisien untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham sama artinya meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham (Lubis *et al.*, 2017).

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula kesempatan untuk menarik perhatian investor terhadap perusahaan dan perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). Return on equity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham disuatu perusahaan.

Selain Profitabilitas, struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan pertumbuhan dari suatu perusahaan sangat bergantung pada komposisi struktur modal yang telah ditetapkan. Struktur modal merupakan perbandingan atau proporsi dalam menetapkan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham. Struktur modal dibutuhkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan posisi perusahaan dan profitabilitas. Keputusan struktur modal terdiri dari pemilihan sumber dana yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana tersebut merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan melakukan pendanaan dengan menggunakan modal sendiri tentunya dapat mengurangi ketergantungan dari pihak luar atau ketika dengan melakukan cara berutang tentunya perusahaan sangat bergantung dalam mendapatkan dana dari pihak luar. Namun perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan pasti akan berupaya dalam mengembangkan usahanya, sehingga perusahaan memerlukan modal yang besar. Selain memakai modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi. Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Zuraida (2019) menyatakan secara persial menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kusumawati dan Rosady (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian menurut Mangondu dan Diantimala (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sesuai latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan?, (2) Apakah struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan peneliti yang ingin dicapai adalah untuk: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Brigham dan Houston (2009:26) teori keagenan menjelaskan suatu hubungan yang terjadi ketika suatu individu, yaitu pemegang saham dengan manajemen untuk melakukan sejumlah jasa atau melimpahkan wewenang untuk membuat keputusan kepada manajemen. Perbedaan dalam pengambilan keputusan ini yang mengakibatkan terjadinya konflik keagenan. Konflik antara pemegang saham dan manajemen terjadi karena kemungkinan tindakan manajemen tidak selalu sesuai dengan keinginan pemegang saham. Perihal ini semakin diperkuat dengan keadaan bahwa manajemen sebagai pengelola operasional perusahaan mempunyai informasi lebih mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:179). Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang memberitahukan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibanding perusahaan yang lain. Alasan adanya teori sinyal karena informasi yang diterima oleh para investor berbeda dengan informasi yang dimiliki oleh para manajer perusahaan. Perbedaan informasi yang diterima mengakibatkan asimetri informasi, yang mana manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dari pada pihak eksternal (para investor dan pelaku bisnis). Cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal (para investor dan pelaku bisnis) berupa informasi laporan tahunan yang dapat dipercaya, diandalkan, dan akan mengurangi kecemasan para investor terhadap peluang perusahaan di masa yang akan datang.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan keahlian perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2014). Besar kecil profitabilitas yang didapatkan suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang diperlihatkan dari laba yang diperoleh suatu perusahaan, jika perusahaan mampu meningkatkan laba maka perusahaan tersebut mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan juga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang harus mendapat perhatian penting

untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan perlu berada dalam keadaan yang menguntungkan, tanpa adanya keuntungan maka perusahaan akan kesulitan untuk menarik modal dari luar (Sukaenah, 2014). Sehingga perusahaan akan kesulitan untuk membangun tingkat kepercayaan yang tinggi bagi calon investor dan juga kemakmuran bagi para pemegang saham. Perusahaan harus bisa menekankan titik dimana perusahaan harus menghasilkan laba yang maksimal. Ukuran profitabilitas bisa dilihat dengan berbagai cara seperti laba operasi, laba bersih, tingkat penjualan, tingkat pengembalian investasi, dan ekuitas pemilik.

### **Struktur Modal**

Riyanto (1999) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menggambarkan perbandingan antara keseluruhan modal eksternal (jangka panjang maupun jangka pendek) dengan jumlah modal sendiri. Pada dasarnya keutamaan struktur modal dibangun dari hubungan antara keputusan dalam pemilihan sumber dana dengan jenis investasi yang harus dipilih oleh suatu perusahaan. Perusahaan pasti memerlukan dana agar dapat membiayai aktivitas perusahaan yang dapat dipenuhi dari pemilik modal sendiri maupun dari pihak lain yang berupa utang. Dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham untuk mencapai tujuan perusahaan, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan menguasai hubungannya dengan risiko, hasil atau pengambilan nilai. Tujuan struktur modal yaitu menciptakan komposisi dari utang dan modal usaha yang paling tepat dan menguntungkan dari sudut keuangan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan dimana calon investor bersedia membeli ketika perusahaan tersebut dijual, artinya membeli perusahaan sama dengan membeli saham perusahaan (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan dapat menggambarkan suatu keadaan dimana perusahaan dikatakan baik ketika harga pasar saham juga membaik. Dalam penelitian Widodo (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibangun melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, dengan adanya kesempatan investasi dapat memberikan sinyal yang positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

### **Perumusan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menghubungkan keuntungan dengan aktivitas perusahaan seperti penjualan dan saham pada suatu perusahaan. Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba saat melaksanakan operasinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang tinggi untuk pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, sehingga akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Untuk melakukan analisis perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan dan juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan salah satunya menggunakan *Return On Equity* (ROE). Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Rajagukguk *et al.*, (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan menurut hasil penelitian Herawati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pernyataan tersebut sangat berbeda dengan hasil penelitian Zuraida (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan

## **Pengaruh Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk meningkatkan struktur modal, penggunaan utang dapat menyebabkan dua kemungkinan yaitu utang memberikan efek negatif dan menurunkan nilai perusahaan atau utang memberikan efek positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan dan dapat membayar utangnya dengan adanya penggunaan utang, karena penggunaan utang mempunyai tingkat optimal sehingga penggunaan utang tidak terlalu tinggi yang berisiko bagi perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Rosady (2018) dan Ramdhonah *et al.*, (2019) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian Mangondu dan Diantimala (2016) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

#### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan kausal komperatif. Pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang berhubungan dengan menggunakan fakta saat ini dari suatu populasi dengan menggunakan data sekunder dan hipotesis, sedangkan data yang akan digunakan adalah data yang secara umum berupa numerikal (angka) yang dapat dihitung melalui uji statistik.

#### **Gambaran Populasi**

Sugiyono (2010:80) menyatakan bahwa populasi merupakan wilayah abstraksi meliputi objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Gambaran populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.

#### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel dalam suatu penelitian perlu ditetapkan yang bertujuan agar penelitian yang dilaksanakan menghasilkan data yang sesuai dengan yang diinginkan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur dalam tahun pengamatan penelitian selama periode 2016-2019. Berdasarkan penjabaran diatas maka teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang merupakan sampel yang dipilih berdasarkan tujuan penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dan lengkap pada periode 2016-2019, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah berturut-turut pada periode 2016-2019, (4) Data perusahaan lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan untuk penelitian.

#### **Teknik Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini teknik pengumpulan data disesuaikan dengan sumber data yang digunakan yaitu berupa sumber dan data sekunder. Kemudian data peneliti yang lain ditabulasikan tersebut dapat peneliti kumpulkan melalui website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu jenis data dokumenter, dimana jenis data penelitian ini berupa arsip yang memuat apa, kapan dan siapa saja yang terlibat di dalam suatu transaksi milik perusahaan. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur periode 2016-2019 yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### Sumber Data

Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu dari data sekunder yang didapatkan dari pusat data referensi nilai perusahaan Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai dengan 2019.

### Variabel dan Definisi Operasional

#### Variabel

Variabel independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain baik secara positif maupun negatif. Sugiyono (2011:61) menyatakan bahwa variabel independen (variabel bebas) ialah variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya suatu variabel serta timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang diujikan terdiri dari: Profitabilitas dan struktur Modal. Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi topik utama dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2011:61) menyatakan bahwa variabel dependen atau variabel terikat ialah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen atau bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang diujikan yaitu nilai perusahaan.

#### Definisi Operasional Variabel

##### Profitabilitas

Menurut perusahaan kinerja yang baik disertai dengan profitabilitas yang baik pula. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) menandakan bahwa keuntungan yang dihasilkan investor semakin besar dikarenakan pengelolaan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut baik. Jika keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin tinggi maka investor akan lebih tertarik pada saham perusahaan tersebut dan apabila minat atau permintaan dari investor juga semakin tinggi maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas dilihat dari total ekuitasnya, yaitu:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### Struktur Modal

Struktur modal mempunyai arti yaitu perbandingan antara total utang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan komposisi total utang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga dampaknya akan semakin besar beban yang dimiliki perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur). Agar bisa meminimalkan beban di perusahaan akibat utang jangka panjang, maka solusi dalam hal ini ialah dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal (Lubis *et al.*, 2017). Akan tiba pada titik tertentu dimana penggunaan utang dapat bermanfaat bagi perusahaan, sehingga penggunaan utang tidak dapat dilakukan dengan terus menerus. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

### Nilai Perusahaan

Nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai aset ditambah nilai manfaat pajak dinikmati sebagai akibat dari penggunaan utang yang dikurangi dengan nilai biaya kebangkrutan sebagai akibat dari utang (Leland dan Toft, 1991). Kondisi suatu perusahaan disaat tertentu yang dicapai sebagaimana digambarkan dari kepercayaan para investor, kreditur, dan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses aktivitas yang berkaitan dengan operasional perusahaan selama beberapa periode. Menurut Moniaga (2013) menyatakan bahwa *Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio nilai perusahaan yang berhubungan dengan nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata, standar deviasi, varian, simpangan baku, nilai minimum dan maksimum. Pada penelitian ini analisis deskriptif berguna untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar data yang disajikan mudah dipahami dan dapat memberikan informasi bagi orang yang membacanya.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan teknik statistik melalui koefisien parameter yang digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan antara variabel independen (profitabilitas dan struktur modal) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + e$$

Keterangan:

PBV	: <i>Price Book Value</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2$	: Koefisien Regresi
ROE	: <i>Return On Equity</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
e	: <i>Error</i> atau kesalahan residual

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan suatu gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2018). Analisis deskriptif yang dilakukan meliputi variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur modal, sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. apabila data yang digunakan tidak sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan maka dilakukan *outlier*. *Outlier* merupakan data atau kasus yang memiliki kriteria unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan akan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel kombinasi maupun variabel tunggal. Menurut Ghozali (2011:41) deteksi terhadap *outlier*

dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam nilai standar atau nilai *z-score*. Setelah melakukan *outlier* dengan cara menghilangkan atau menghapus data yang semula data berjumlah 404 data menjadi 231 data. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	231	-136,44	,41	-,5515	8,98098
DER	231	-3,18	786,93	4,3379	51,72867
PBV	231	-1,22	100,69	1,1286	6,59467
Valid N (listwise)	231				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

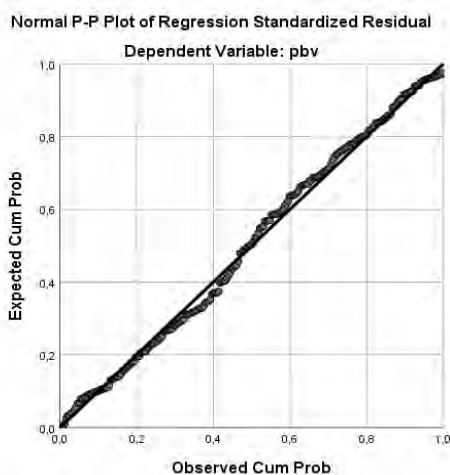
Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti (N) sebanyak 231 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari *annual report* (laporan tahunan) pada perusahaan manufaktur periode 2016-2019. Pada variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -136,44 diperoleh oleh perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,41 diperoleh oleh perusahaan Intikeramik Alamasri Industri Tbk pada tahun 2017 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar -0,5515 dan standar deviasi sebesar 8,98098. Pada variabel struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar -3,18 diperoleh oleh perusahaan Intikeramik Alamasri Industri Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum 786,93 diperoleh oleh perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2019 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 4,3379 dan standar deviasi sebesar 51,72867. Pada variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -1,22 diperoleh oleh perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 100,69 diperoleh oleh perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2019 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 1,1286 dan standar deviasi sebesar 6,59467.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan dua metode untuk menguji normalitas yaitu menggunakan analisis grafik *normal probability plot* (regresi linier plot) dan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Untuk mengetahui data telah terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat grafik *normal probability plot* (regresi linear plot). Jika data menyebar di sekitar dan mengikuti garis diagonal artinya nilai residual berdistribusi normal, tetapi jika data menyebar jauh dan tidak mengikuti garis diagonal artinya nilai residual tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut:





**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Sumber: Data Sekunder diolah, 2020**

Berdasarkan gambar grafik *normal probability plot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang diolah dalam penelitian ini berdistribusi normal atau memenuhi uji normalitas.

Selanjutnya uji normalitas dilakukan dengan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah distribusi data terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak signifikan dengan nilai standar baku yang apabila tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan tarif signifikan  $> 0,05$  maka distribusi dinyatakan sama dengan standar baku atau distribusi normal, sedangkan apabila terdapat perbedaan signifikan dengan tarif signifikan  $< 0,05$  maka distribusi data tidak sama dengan standar baku atau tidak normal. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat pada tabel berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		231
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,42195788
Most Extreme Differences	Absolute	,044
	Positive	,044
	Negative	-,040
Test Statistic		,044
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

**Sumber: Data Sekunder diolah, 2020**

Berdasarkan tabel di atas hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200  $> 0,05$  hasil tersebut sama dengan ketentuan apabila tarif signifikan  $> 0,05$  maka dapat dinyatakan distribusi normal. Sehingga pada penelitian ini data yang diolah berdistribusi normal dan data dapat digunakan sebagai penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang bertujuan untuk menguji suatu model regresi apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel. Model regresi dikatakan baik

apabila variabel independennya tidak mempunyai hubungan yang erat atau tidak terjadinya multikolinearitas. Multikolinearitas dapat diuji dengan beberapa model regresi yaitu nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berdasarkan aturan nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10,00 maka dinyatakan terjadi multikolinearitas, sedangkan jika *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10,00 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	,991	1,009
	DER	,991	1,009

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas hasil dari uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* untuk semua variabel > 0,10, begitu pula dengan nilai VIF yang memiliki nilai < 10,00. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen tidak terjadi korelasi dengan variabel independen lainnya, sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi maka dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,998 <sup>a</sup>	,996	,996	,42380	1,088

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

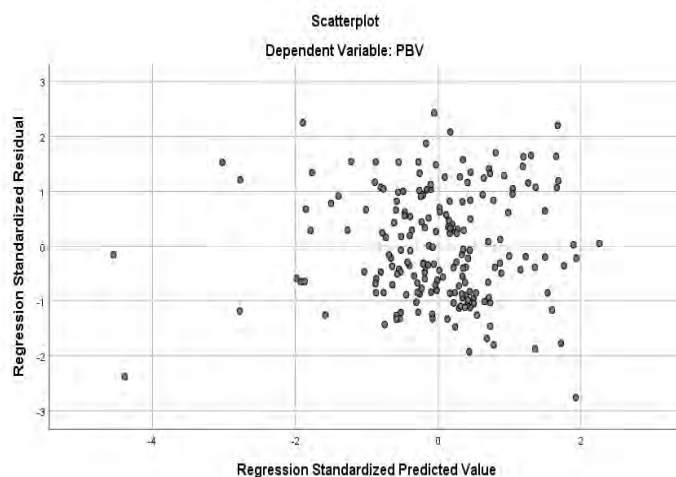
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas hasil dari uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1,088 yang terletak diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi apabila varian dari residual tetap atau tidak mengalami perubahan maka disebut dengan homokedastisitas, begitu pula sebaliknya apabila varian dari residual berbeda atau mengalami perubahan maka disebut dengan heteroskedastisitas. Apabila hasil pengujian berupa titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka dapat dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas dan apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan gambar di atas hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas dan struktur modal pada variabel terikat yakni nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang akan dibuat dapat diterima atau ditolak. Hasil uji analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,475	,043		10,949	,000
ROE	,507	,164	,690	3,085	,002
DER	,215	,029	1,688	7,544	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan model persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,475 + 0,507ROE + 0,215DER + e$$

Variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) memiliki perubahan yang searah terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0,507 yang berarti bahwa jika profitabilitas naik dengan anggapan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,507.

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki perubahan yang searah terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0,215 yang berarti bahwa jika struktur modal naik dengan anggapan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,215.

## Uji Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, dikarenakan dapat memberikan informasi baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu antara 0 dan 1, apabila nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas dan begitu juga sebaliknya apabila nilai  $R^2$  mendekati angka 1 berarti kemampuan variabel independen akan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi pada variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,998 <sup>a</sup>	,996	,996	,42380

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas hasil dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat diketahui nilai *R Square* sebesar 0,996 atau 99,6% yang artinya bahwa variabel dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu profitabilitas (ROE) dan struktur modal (DER). Sedangkan 0,4% perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen dalam penelitian layak atau tidak untuk digunakan dalam model penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini yaitu apabila nilai signifikan > 0,05 maka ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga model penelitiannya belum tepat dan apabila nilai signifikan < 0,05 maka berarti model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat. Hasil uji kelayakan model (uji F) dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9961,688	2	4980,844	27731,398	,000 <sup>b</sup>
	Residual	40,951	228	,180		
	Total	10002,640	230			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas hasil dari uji kelayakan model (uji F) dapat diketahui bahwa *F* hitung sebesar 27731,398 dengan tingkat signifikan 0,000 < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model pada penelitian ini layak digunakan untuk mengukur pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan dan mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat.

## Uji t

Penelitian ini menggunakan uji t yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yakni profitabilitas dan struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan. Terdapat kriteria secara persial dalam pengujian ini dengan tingkat signifikan yaitu apabila nilai signifikan uji t > 0,05 maka  $H_a$  ditolak dalam artian bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dan apabila nilai signifikan uji t < 0,05 maka  $H_a$  diterima dalam artian bahwa ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,475	,043		10,949	,000
ROE	,507	,164	,690	3,085	,002
DER	,215	,029	1,688	7,544	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan nilai signifikan  $0,002 < 0,05$  dengan koefisien regresi sebesar 0,507. Sehingga dapat diartikan hubungan antara profitabilitas pada nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif. Adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas sangat berpengaruh pada nilai perusahaan. Dalam hal ini para investor sangat memperhatikan profitabilitas perusahaan karena naik turunnya profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Rajagukguk *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi nilai positif bagi perusahaan dan hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk memiliki saham perusahaan. Para investor akan menganggap bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga berpengaruh positif pada potensi nilai pasar suatu perusahaan. Dalam hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik atau meningkat, karena harga saham yang meningkat mencerminkan bahwa kemakmuran pemegang saham terwujud dengan baik sehingga memberikan daya tarik yang kuat untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut.

### Pengaruh Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  dengan koefisien regresi sebesar 0,215. Sehingga dapat diartikan hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif. Untuk meningkatkan struktur modal, penggunaan utang dapat menyebabkan dua kemungkinan yaitu utang memberikan efek negatif dan menurunkan nilai perusahaan atau utang memberikan efek positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan dan dapat membayar utangnya dengan adanya penggunaan utang, karena penggunaan utang mempunyai tingkat optimal sehingga penggunaan utang tidak terlalu tinggi yang berisiko

bagi suatu perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan Kusumawati dan Rosady (2018) dan Ramdhonah *et al.*, (2019) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perspektif investor, penggunaan utang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman berarti pihak pemberi pinjaman sudah lebih dulu menilai kondisi perusahaan tersebut apakah layak diberi pinjaman atau tidak. Apabila layak maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dinilai mampu memenuhi kewajibannya tersebut di masa mendatang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh pihak pemberi pinjaman, artinya perusahaan dianggap mempunyai prospek perusahaan yang baik apabila diberi pinjaman tersebut.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 mengenai profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan, sehingga data yang dikumpulkan dan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi nilai positif bagi perusahaan sehingga dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk memiliki saham perusahaan dan perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham, (2) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, dari perspektif investor penggunaan utang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan dan dapat membayar utangnya dengan adanya penggunaan utang, karena penggunaan utang mempunyai tingkat optimal sehingga penggunaan utang tidak terlalu tinggi yang berisiko bagi suatu perusahaan.

### **Keterbatasan**

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut: (1) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan selama 4 periode yaitu 2016-2019, (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur modal, sedangkan masih banyak variabel independen lainnya; (3) Penelitian ini memiliki data yang tidak terdistribusi normal, sehingga mengindikasikan adanya *outlier* dan diolah sampai data menjadi normal, (4) Banyak data dalam penelitian ini yang *dioutlier* sehingga sebagian besar data tidak dianalisis lebih lanjut, yaitu sebanyak 173 data yang dihilangkan dari 404 data.

### **Saran**

Berdasarkan pembahasan dalam hasil penelitian secara keseluruhan mengenai profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan, berikut saran yang dikemukakan oleh peneliti: (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 periode saja sehingga bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar menambahkan periode pengamatan karena semakin lama interval waktu pengamatan maka semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang lebih maksimal, (2) Dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur modal saja sehingga bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar menambahkan variabel lain untuk mengetahui

pengaruhnya pada nilai perusahaan, (3) Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan alat ukur yang berbeda agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwipayana, I. G. N. A. P. dan I. G. B. Wiksuana. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia* 16(1): 82-97.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. 2007. Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *PPM National Conference on Management Research Manajemen di Era Globalisasi* 1-20.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(2): 1-18.
- Kusumawati, R. dan I. Rosady. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis* 9(2): 147-160.
- Leland, H. E. dan K. Toft . 1991. Optimal Capital Structure, Endogenous Bank Ruptcy, and the Term Structure of Credit Spreads. *Journal of Finance* 987-1019.
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko . 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3): 458-465.
- Mangondu, R. dan Y. Diantimala. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* 3(1): 62-69.
- Moniaga, F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA* 1(4): 433-442.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).
- Puspitaningtyas, Z. 2017. Is Financial Performance Reflected in Stock Prices. *Advances in Economics, Business and Management Research* 40(1): 17-28.
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Rajagukguk, L., V. Ariesta, dan Y. Pakpahan. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen* 3(1): 77-90.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin, dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7(1): 67-82.
- Riyanto, B. 1999. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi*. CV. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan*. CV. Alfabeta. Bandung.

- Sukaenah. 2014. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Profitabilitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia tahun 2008-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Pandanaran*.
- Widodo, P. M. R. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1).
- Zuraida, I. 2019. Pengaruh struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan 4(1): 529-536.