

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020

Meisin Savira Sorongan¹, Grace J. Sopotan², Ramon A. F. Tumiwa³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Manado

¹soronganmeisin@gmail.com ²gracesopotan@gmail.com ³ramontumiwa@unima.ac.id

Diterima : 19-05-2022

Direvisi : 11-06-2022

Disetujui : 21-06-2022

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan penelitian kuantitatif, alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan model terpilih *Fixed effect model* serta menggunakan bantuan *Eviews 12* untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. Populasi dalam penelitian ini adalah 132 perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel dan sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan dengan total data observasi 90 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata kunci: *nilai perusahaan; struktur modal; kebijakan dividen; profitabilitas.*

Abstract This study aims to determine and analyze the effect of capital structure, dividend policy and profitability on firm value of Cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The data used in this study is secondary data with quantitative research type, the analytical tool used is panel data regression analysis with the selected *Fixed effect model* and using the help of *Eviews 12* to obtain a comprehensive picture of the relationship between one variable and another variable. The population in this study were 132 Cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020 with purposive sampling technique and the sample in this study were 18 companies with a total of 90 observational data. The result showed that the capital structure (DER) has not significant effect on firm value (PBV). Dividend policy (DPR) has not significant effect on firm value (PBV). Profitability (ROE) has a significant effect on firm value (PBV).

Keywords: *firm value; capital structure; dividend policy; profitability*

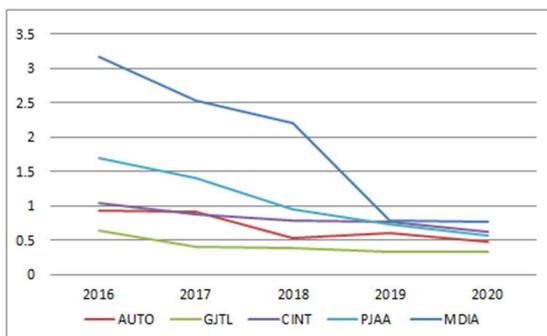
PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk utang atau obligasi maupun modal sendiri atau saham dan instrumen keuangan lainnya. Keberadaan pasar modal di Indonesia sangat diperlukan oleh

perusahaan karena dengan menerbitkan saham di Bursa Efek, dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sudiani & Darmayanti,

2016). Harga saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki suatu saham, sehingga harga saham merupakan harga fair price (harga yang adil) yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar pembeli atau investor (P. Y. S. Dewi et al., 2014). Harga saham dipasar modal terbentuk karena adanya kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan yaitu kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2014). Tujuan meningkatkan nilai perusahaan adalah untuk menarik investor berinvestasi terhadap suatu perusahaan (Pranama & Mustanda, 2016). Perusahaan yang mempunyai nilai relatif tinggi memberi petunjuk jika tingkat dari kemakmuran perusahaan yang relatif tinggi pula akan membuat rasa percaya diri yang bagus dari pemilik saham perusahaan tersebut (B. I. Wijaya & Sedana, 2015). Nilai perusahaan akan menggambarkan kinerja dan kondisi perusahaan dimasa lalu, saat ini dan prospeknya pada periode mendatang (Astuty, 2017).



Gambar 1. Nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan data yang diambil dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan periode 2016-2020 pada sektor konsumen non primer (*Cyclicals*) dapat dilihat dari gambar 1, nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Berdasarkan grafik tersebut terlihat bahwa perusahaan sektor konsumen non primer (*cyclicals*) yang diproyeksikan dengan PBV cenderung mengalami penurunan. Gambar diatas bertentangan bertentangan dengan keinginan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, demikian pula sebaliknya (Dhani & Utama, 2017).

Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokukan pada struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas. Struktur modal merupakan suatu bentuk finansial perusahaan yang bersumber dari modal sendiri dan modal yang bersumber dari hutang digunakan untuk pembiayaan perusahaan (Irham, 2015). Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak, baik langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan, dan secara tidak langsung posisi finansial perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian (Hamidy et al., 2015; Mawarni & Triyonowati, 2017; Mudjijah et al., 2019; Setiawan et al., 2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian (Astari et al., 2019; Hidayati & Retnani, 2020) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal cukup penting bagi peningkatan nilai perusahaan adalah besarnya pembagian dividen perusahaan. Dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Kebijakan dividen merupakan

salah satu faktor yang dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada investor sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dan operasional perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian (Aulia Rasyid & Sri Yulianhari, 2018; Hernomo, 2017; Mispriyanti, 2020; Putra & Lestari, 2016) mereka menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Bahrun et al., 2020; K. Y. Dewi & Rahyuda, 2020; Indrayani et al., 2021).

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru karena perusahaan mampu menghasilkan laba dengan baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, perusahaan dianggap baik jika laba yang dihasilkan tinggi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan karena dengan laba yang tinggi berarti perusahaan mampu mengelola operasional dengan efektif dan efisien. Beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan ketidak konsistenan mengenai hasil yang diteliti, menurut (Astari et al., 2019; Ayu & Suarjaya, 2017; Indasari & Yadnyana, 2018; Pratiwi & Wiksuana, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian (I. A. M. C. Dewi et al., 2019; Kadim & Sunardi, 2019; Wicaksono et al., 2020; Zuraida, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.

TINJAUAN LITERATUR

Manajemen keuangan

Manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan, keuangan, kas, kredit analisis investasi, serta usahan memperoleh dana (D. Wijaya, 2017). Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham (Hery, 2017).

Trade Off Theory

Menurut teori ini, peningkatan utang akan meningkatkan biaya kebangkrutan, kesulitan keuangan dan agensi, sehingga mengurangi nilai perusahaan, dengan demikian perusahaan perlu menemukan keseimbangan dimana tingkat utang akan dapat mengimbangi biaya (seperti keuntungan pajak dari hutang) dengan biaya dari kesulitan keuangan yang mungkin terjadi. Trade off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2014).

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetris informasi melalui laporan keuangan (Indrayani et al., 2021). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar khususnya investor dan kreditor (Sartono, 2017). Perusahaan mengharapkan dengan memberikan sinyal positif yang berupa hal-hal baik mengenai laporan keuangan akan memberikan gambaran atas kondisi perusahaan tersebut dan membuat pihak eksternal tertarik dan percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Dewi et al., 2018).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Setiawan et al., 2021). Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut cermat mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik dimasa mendatang (Nurhayati & Kartika, 2020). Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu, nilai buku, nilai pasar dan intrinsik (P. Y. S. Dewi et al., 2014)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan price to book value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku persaham (Ross et al., 2016). PBV merupakan nilai buku yang dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2014).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Sah}}{\text{Book Value (Nilai Buku Per Saham)}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal (Sutrisno, 2013). Struktur modal adalah perbandingan pendanaan dengan menggunakan hutang (Dhani & Utama, 2017). Rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil apakah laba akhir tahun akan dibagikan sengaia dividen kepada pemegang saham atau akan digunakan sebagai laba ditahan guna untuk menambah modal dalam

pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (D. S. Dewi & Suryono, 2019). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan Dividen Pay Out Ratio (DPR) (Zais, 2017). DPR adalah besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai divien kepada pemegang saham, semakin besar rasio berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada didalam proses operasional perusahaan (Ramdhona et al., 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Indrayani et al., 2021). Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kerangka Pemikiran Teoritis

Hubungan Antara Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal yang tepat adalah tujuan utama perusahaan, karena keputusan penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan utang digunakan untuk mendanai investasi yang menguntungkan sehingga perusahaan untuk memperoleh keuntungan semakin besar. Jika nilai

struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal dari pada internal untuk kegiatan operasionalnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan manajemen dan dapat membayar hutang-hutangnya kembali. Ketika pihak ingin memberikan pinjaman, pihak pemberi pinjaman akan mengevaluasi perusahaan, apakah perusahaan mampu menggunakan utang tersebut dengan baik maka pihak pemberi pinjaman akan memberikan pinjaman, karena utang yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat akibat kepercayaan investor bahwa perusahaan mampu mengelola hutang dan resiko dengan baik dilihat dari sinyal pihak pemberi utang. Trade off theory, menjelaskan jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari kerangka berpikir diatas terlihat bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan hasil dari penelitian (Mudjijah et al., 2019; Oktiwiati & Nurhayati, 2020; Setiawan et al., 2021; Yanti & Darmayanti, 2019) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagi laba atau menahan laba. Semakin tinggi laba yang dibagikan maka akan membawa sinyal kepada para investor, sehingga investor akan tertarik dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor

dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana permintaan saham akan naik dan berakibat pada kinerja perusahaan yang dianggap baik pula dalam pengelolaan perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, maka pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari kerangka berpikir diatas terlihat bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan hasil penelitian (Senata, 2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

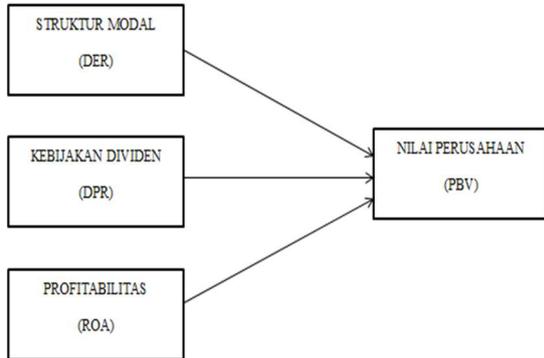
H2: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi laba yang didapat, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Profitabilitas memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu faktor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Dari kerangka berpikir diatas terlihat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan hasil penelitian (Dewantari et al., 2019; D. S. Dewi & Suryono, 2019; Lubis et al., 2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan salah satu metode penelitian yang menguji data berupa angka-angka dan menggunakan statistik (Nariswari & Nugraha, 2020). Penelitian ini bersifat asosiatif, yang menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019).

Populasi dan Sampel

populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 132 perusahaan. Sampel adalah sebagian atau sebagai wakil populasi yang akan diteliti, sampel dari penelitian ini adalah 18 perusahaan dari 132 perusahaan yang ada.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, teknik purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan

pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Teknik purposive sampling yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut meliputi:

- 1) Perusahaan yang termasuk dalam sektor cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ditetapkan pada tanggal 25 Januari 2021 yang terdiri dari 7 sub sektor
- 2) Perusahaan yang tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020
- 3) Perusahaan yang pernah membagikan dividen minimal 4 kali dalam periode 2016-2020
- 4) Perusahaan yang konsisten mempublikasikan secara berturut-turut laporan tahunan dari tahun 2016-2020
- 5) Laporan Tahunan menggunakan mata uang rupiah (Rp)

Teknik Analisis Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indrianto & Supomo, 2013). Penelitian ini menggunakan data panel, dimana data panel adalah gabungan dari time series dan cross section. Teknik pengumpulan data menggunakan metode observasi, metode observasi merupakan metode pengumpulan data yang menggunakan pengamatan secara langsung maupun tidak langsung (Riyanto, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji chow dilakukan guna menentukan apa model yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel apakah Common effect model atau Fixed effect Model. Apabila probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima, berarti model Common Effect yang digunakan. Jika probabilitas < 0.05 maka H_1 diterima berarti menggunakan model Fixed effect.

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.906897	(17,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	133.881511	17	0.0000

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan hasil dari uji chow pada Tabel 1. dapat diketahui probabilitas $0.0000 < 0.05$. dari hasil tersebut disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, hal ini berarti bahwa Fixed Effect Model lebih baik dari pada Common Effect Model.

Uji Hausman

Uji hasuman dilakukan guna menentukan apa model yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel apakah Random Effect Model atau Fixed Effect Model. Apabila probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima, berarti model Random Effect yang digunakan. Jika probabilitas < 0.05 maka H_1 diterima berarti menggunakan Model Fixed Effect

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.598268	3	0.0001

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan dari uji Hausman pada tabel 2 dapat diketahui probabilitas sebesar $0.0001 < 0.05$ dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, hal ini berarti bahwa Fixed Effect Model.

Hasil Estimasi Model

Tabel 3. Hasil Uji Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.080062	0.371136	2.910153	0.0049
DER	0.624153	0.398554	1.568045	0.1219
DPR	0.122099	0.200008	0.610472	0.5436
ROE	2.794743	1.226310	2.278988	0.0258

Fixed Effects (Cross)

AUTO—C	-0.733296
INDS—C	-0.879398
SMSM—C	1.420815
CINT—C	-0.800038
GEMA—C	-0.992739
BATA—C	0.108177
TRIS—C	-0.779065
JSPT—C	-0.341277
PGLI—C	0.258165
MNCN—C	-0.099679
SCMA—C	5.186789
ACES—C	3.587478
CSAP—C	-1.487376
ERAA—C	-1.180343
IMAS—C	-2.441205
MPMX—C	-1.544633
RALS—C	0.512682
TURI—C	0.006964

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.697256	R-squared	0.870387
Mean dependent var	1.870661	Adjusted R-squared	0.832817
S.D. dependent var	1.947570	S.E. of regression	0.796322
Akaike info criterion	2.583337	Sum squared resid	43.75488
Schwarz criterion	3.168626	Log likelihood	-95.25018
Hannan-Quinn criter.	2.818554	F-statistic	23.16760
Durbin-Watson stat	1.558493	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (Eviews12)

Ket : Taraf signifikan tidak lebih ($<$) dari 0.05 atau 5%

Taraf tidak signifikan lebih ($>$) dari 0.05 atau 5%

Berdasarkan tabel 3. Hasil pengujian Fixed Effect Model menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki koefisien sebesar 0.624153 dengan probabilitas $0.1219 > 0.05$ Disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4. Hasil pengujian Fixed Effect Model menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien sebesar 0.122099 dengan probabilitas $0.5436 > 0.05$ Disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4. Hasil pengujian Fixed Effect Model menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki koefisien 2.794743 dengan probabilitas $0.0258 < 0.05$ Disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan regresi diatas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Konstanta, berdasarkan tabel analisis diatas menunjukkan bahwa apabila variable struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas sama dengan nol (0) atau berada dititik nol, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1.080062
2. Koefisien (DER) $X_1 = 0.624153$, setiap penambahan keputusan investasi sebesar 1 dengan asumsi struktur modal tetap dan tidak berubah maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.624153 atau setiap penurunan struktur modal sebesar 1 dengan asumsi keputusan tetap dan tidak berubah, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.624153
3. Koefisien (DPR) $X_2 = 0.122099$, setiap penambahan keputusan investasi sebesar 1 dengan asumsi kebijakan dividen tetap dan tidak berubah maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.122099 atau setiap penurunan kebijakan dividen sebesar 1 dengan asumsi keputusan tetap dan tidak berubah, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.122099
4. Koefisien (ROE) $X_3 = 2.794743$, setiap penambahan keputusan investasi sebesar 1 dengan asumsi profitabilitas tetap dan tidak berubah maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2.794743 atau setiap penurunan profitabilitas sebesar 1 dengan asumsi keputusan tetap dan tidak berubah, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2.794743

Dari hasil estimasi diatas dengan menggunakan Fixed Effect Model:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{it} + e$$

$$PBV = 1.080062 + 0.624153 + 0.122099 + 2.794743 + e$$

Uji Parsial (T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh antar variabel independen terhadap dependen pada tingkat signifikan dibawah 0.05 (5%) dan tidak signifikan diatas 0.05 (5%) dengan menggunakan Fixed Effect Model.

Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada hasil pengujian pada tabel 4. yang menggunakan Fixed effect model yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai nilai signifikansi sebesar $0.1219 > 0.05$ hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain Hipotesis 1(H_1) ditolak.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada hasil pengujian pada tabel 4. yang menggunakan Fixed effect model yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mempunyai nilai signifikansi sebesar $0.5436 > 0.05$ hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain Hipotesis 2(H_2) ditolak.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada hasil pengujian pada tabel 4. yang menggunakan Fixed effect model yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikansi sebesar

0.0258 < 0.05 hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain Hipotesis 3 (H_3) diterima.

Pembahasan dan Hasil Penelitian

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa struktur modal (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan kinerja manajemen dan dapat membayar kembali hutang-hutangnya. Namun jika aset perusahaan lebih besar dibiayai oleh hutang dari pada modalnya maka peran dari pada investor menjadi menurun. Trade off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan bunga yang dibebankan melebihi manfaat yang diberikan dari utang yang digunakan, sehingga penggunaan ini akan merugikan diakibatkan oleh kondisi atau iklim bisnis yang kurang menguntungkan dimasa pandemi. Artinya struktur modal dengan proksi DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) dibuktikan dengan hasil nilai signifikansi $0.1219 > 0.05$.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *Cyclicals* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan membagikan dividen menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka terhadap perusahaan tersebut karena keuntungan dari investasi saham adalah dividen dan capital gain. Sesuai dengan Signalling theory dengan memberikan dividen memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi baik. Namun memberi dividen juga memberikan persepsi kepada para investor bahwa perusahaan tidak memanfaatkan laba untuk operasional perusahaan. Kebijakan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan membagikan dividen namun tidak memperhatikan EPS (Earning per share) dimana EPS hanya sedikit namun memaksakan untuk membagikan dividen bahkan dividen yang di bagikan melebihi EPS yang membuat perusahaan dapat merugi dan dapat berdampak bagi keberlangsungan operasional perusahaan dan persepsi investor. Artinya kebijakan dividen dengan proksi DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dibuktikan dengan hasil nilai signifikansi sebesar $0.5436 > 0.05$.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan sendiri. Profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan yang baik kinerja keuangannya sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut meningkatkan

harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Signaling theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Artinya profitabilitas mempengaruhi naik turunnya Nilai perusahaan, semakin tinggi profitabilitas dengan proksi ROE maka nilai perusahaan semakin tinggi dan relevan dibuktikan dengan nilai signifikansi $0.0258 < 0.05$.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Biaya bunga yang dibebankan jika melebihi manfaat yang diberikan dari utang yang digunakan, maka penggunaan hutang sebagai struktur modal akan merugikan, diakibatkan oleh kondisi atau iklim bisnis yang kurang menguntungkan pada masa pandemi.
2. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Perusahaan memaksakan untuk membagikan dividen walaupun tidak memiliki keuntungan laba bersih bahkan membagikan dividen melebihi laba bersih yang ada sehingga memberikan sinyal yang kurang baik dan berdampak bagi keberlangsungan operasional perusahaan dan persepsi investor.

3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan yang baik kinerja keuangannya sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga saham perusahaan tersebut naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Saran

Berdasarkan penelitian ini, maka peneliti mengajukan saran yang sekiranya dapat bermanfaat untuk menjadi pertimbangan serta masukan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan sangat diharapkan untuk lebih meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini bertujuan untuk dapat memberikan gambaran bagi perusahaan untuk dapat mempertahankan nilai perusahaan dimana jika nilai perusahaan tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan dana mereka.

2. Bagi Investor

Ketika menanamkan dana pada suatu perusahaan pilihlah perusahaan yang memiliki beberapa faktor berupa nilai perusahaan yang tinggi dan profitabilitas yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengoperasikan perusahaan mereka dengan baik dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Kiranya penelitian yang dilakukan ini dapat dijadikan referensi dan bahan acuan dalam melakukan penelitian serta dapat menambah atau menggunakan variabel lain atau proksi yang lain selain yang digunakan dalam penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(3), 191–201.
<https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss3.pp191-201>
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, XX(4), 230–240.
- Aulia Rasyid, F., & Sri Yuliandhari, W. (2018). Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 4(2), 1137–1148.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33197/jabe.vol4.iss2.2018.177>
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138.
- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Dana, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan 1* (14th ed.). Salemba Empat.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Niai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 5(2), 68–76.
<https://doi.org/https://doi.org/10.23887/bjm.v5i1.21994>
- Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 101–122.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31258/je.26.2.p.101-121>
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.
- Dewi, I. A. M. C., Sari, M. M. R., Budiasih, I. G. A. N., & Suprasto, H. B. (2019). Free cash flow effect towards firm value. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(3), 108–116.
<https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n3.643>
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industir Barang konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252.

- <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmaja, A. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 2(1).
- Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31093/iraba.v2i1.28>
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate DI Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Unud*, 4(10), 665–682.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*, 3(1), 1–11.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi* (Vol. 1). Grasindo.
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas dan Struktur Modal pada Nila Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(1), 714. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–63.
- Indrianto, N., & Supomo, B. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPF.
- Irham, F. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetic and Household yang Terdaftar. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan, Dan Investasi)*, 3(1), 22–33. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/skt.v3i1.3270>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–466. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Mawarni, P. I., & Triyonowati. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(6), 1–16.
- Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2). <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. S. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–57. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36080/jak.v8i1.839>
- Zais, G. M. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*, 10(1), 10–29. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.52333%2Fkompetitif.v6i1.432>
- Nariswari, T. N., & Nugraha, N. M. (2020). Profit Growth: Impact of Net Profit Margin, Gross Profit Margin and Total Assets Turnover. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 9(4), 87–96. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i4.937>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Oktiwiati, E. dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan (Pada sektor farmasi yang terdaftar di BEI 2013-2017). *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Pranama, I. G. N. A., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594.
- Pratiwi, I. D. A. I., & Wiksuana, I. G. B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2394. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p17>
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4077.
- Ramdhona, Z., Solikin, I., & Sari, M. (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. <https://doi.org/https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed., Vol. 10). BPFE.
- Ross, A., Westerfield, S., Jordan, R. W., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Fundamentals Of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Sartono, R. A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.

- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xx>
- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545–4547.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (18th ed.). Alfabeta.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Wicaksono, R., Tinggi, S., Ekonomi, I., Sekolah, M., Ilmu, T., & Putra Bangsa, E. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–4500.
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Grasindo.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 529–537. <https://doi.org/https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>