

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Akbar H Burhan^{1*}, Batara Daniel Bagana²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang
akbarbungsu0211@gmail.com, batara@edu.unisbank.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 14 Juli 2023
Disetujui : 17 Juli 2023
Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

This study aims to analyze and examine the factors that influence firm value. The variables used in this study are capital structure, company size, profitability and dividend policy. The analytical method used in this study is the quantitative analysis method. The population of this study are manufacturing companies in the various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The method used in data collection is purposive sampling method. The number of samples used were 35 companies and the amount of data used was 140 data. When processing data, there are several company data that must be outliers. After the outlier data, the number of samples used was 91 data. The analytical method used in this study is the quantitative analysis method. The results showed that profitability has a positive effect on firm value. Capital structure, company size and dividend policy have no effect on firm value.

Keywords : *Company Value, Capital Structure, Company Size, Profitability and Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Perkembangan industri di era global yang semakin pesat, membawa dampak yang besar pada persaingan setiap perusahaan di sektor industri. Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan laba perusahaan dan mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan *go public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor.

Perusahaan manufaktur merupakan badan usaha atau bisnis yang membeli bahan baku dan mengolahnya menjadi barang jadi atau setengah jadi dengan menggunakan alat, mesin, peralatan, dan biaya lainnya. Perusahaan manufaktur biasanya beroperasi dalam skala besar dan memproduksi barang-barang fisik yang memiliki nilai jual, seperti tekstil, farmasi, otomotif, elektronik, dan lainnya. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi dari beberapa sektor salah satunya sektor aneka industri. Sektor aneka industri memiliki beberapa subsektor yaitu sektor yang bergerak di bidang otomotif dan komponennya, mesin dan alat berat, tekstil dan garmen, alas kaki, kabel, dan elektronik.

Sepanjang tahun 2019, perusahaan manufaktur mengalami penurunan harga saham di awal tahun. Saham-saham industri otomotif dan komponennya juga mengalami penurunan sejak awal tahun. Di Bursa Efek Indonesia, sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun (year to date/ytd) seiring dengan penurunan perusahaan manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun. Dari 13 emiten

yang bisnisnya berkatut di bidang otomotif, 11 harga saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat, dan 1 saham stagnan. Harga saham yang paling menurun ialah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga saham terakhir Rp. 6.500/saham. Sedangkan harga saham yang menguat ialah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga saham Rp. 480/saham. Sedangkan hanya 1 saham yang stagnan yakni PT Nipress Tbk (NIPS) yang ditutup pada harga Rp. 282/saham. Sahamnya sendiri sudah tidak diperdagangkan sejak 1 Juli 2019, perusahaan mengalami suspensi karena perusahaan telat menyampaikan laporan keuangan kepada pihak bursa.

Akibat adanya penurunan harga saham ini, perusahaan harus berfikir bagaimana cara mengatasi hal tersebut, karena akan berdampak pada nilai perusahaan yang mengakibatkan para investor memilih untuk berfikir dua kali dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Investor tentunya juga mengkhawatirkan apakah perusahaan tersebut harga sahamnya bisa kembali normal di tahun-tahun berikutnya setelah terjadi penurunan harga saham yang cukup besar di awal tahun 2019.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut penelitian sebelumnya, diantaranya nilai perusahaan di pengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mencakup mengenai keputusan pendanaan, yaitu dana sendiri atau dana dari luar. Hal tersebut sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menjalankan operasinya. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya bagi para investor. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Silalahi & Sihotang (2021) menyatakan penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan tinggi.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur besar kecilnya dari seberapa besar total aset perusahaan tersebut. Menurut Zuraida (2019) besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Perusahaan yang memiliki aset yang besar dinilai lebih stabil dibandingkan perusahaan yang memiliki aset yang kecil. Dewi & Damayanti (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga biasa dijadikan sebagai proksi atas tingkat ketidakpastian saham. Perusahaan dengan skala besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan yang berskala besar cenderung lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan yang berskala kecil.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (Chasanah, 2019). Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sejalan dengan tujuan investor untuk berinvestasi, yaitu memperoleh keuntungan. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat (Sintyana & Sri Artini, 2019).

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Sintyana & Sri Artini (2019) kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* menurut Brigham, dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. *Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (investor dan kreditor). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan khususnya bagi pihak investor adalah laporan setiap tahun di perusahaan tersebut. Dengan signal yang berupa laporan keuangan tiap periode, pihak perusahaan mampu meyakinkan pihak eksternal perusahaan untuk menanamkan modalnya. Brigham dan Houston (2014) menjelaskan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan mengenai tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan. Fokus utama teori sinyal adalah mengkomunikasikan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak eksternal. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak eksternal terutama investor ketika mereka mampu menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory ditemukan Donaldson yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan), apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan Obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, apabila belum mencukupi saham baru diterbitkan. *Pecking Order Theory* bermula pada adanya situasi pilihan pendanaan antara sumber internal dan eksternal pada perusahaan. Berdasarkan teori ini biaya ekuitas baru sangat mahal bagi perusahaan karena terdapat asimetri informasi, sehingga perusahaan memilih membiayai investasi mereka dengan menggunakan dana internal kemudian hutang dan terakhir dengan ekuitas. *Pecking Order Theory* pada dasarnya lebih mengutamakan dana internal di bandingkan dana eksternal, dana eksternal menjadi pilihan kedua apabila perusahaan memerlukan pendanaan lebih dalam menjalankan operasi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang tercermin dalam harga saham perusahaan (Purnamasari, Rakhman, & Vita, 2017). Nilai perusahaan juga merupakan sebuah tolak ukur atas kegiatan bisnis yang dilakukan oleh perorangan maupun sekelompok orang dengan tujuan mendapatkan keuntungan, dengan mempertimbangkan seluruh asset perusahaan termasuk jumlah hutang dan modal sendiri. Menurut Minar Savitri, Kurniasari, & Mbiliyora (2021) nilai perusahaan adalah pandangan investor mengenai perusahaan yang biasanya dilihat melalui harga saham.

Nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh pembeli apabila suatu perusahaan akan dijual. Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Anggraini & Siska (2019) nilai perusahaan pada dasarnya mengacu pada harga saham perusahaan karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Ananda & Lisantara, 2022). Jika pertumbuhan nilai perusahaan baik maka persepsi para investor akan terpengaruh, karena investor akan lebih percaya akan prospek perusahaan kedepan yang juga menjanjikan. Persepsi investor juga tercermin dari harga saham. Apabila harga saham tinggi maka akan semakin membuat nilai perusahaan semakin tinggi pula.

Menurut Zuraida (2019) nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran atau keberhasilan pemegang saham. Peningkatan harga saham sama dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dengan menggunakan rasio yang disebut sebagai rasio penilaian. Nilai perusahaan dapat di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Ardiyanto, Wahdi, & Santoso (2020) *Price To Book Value* (PBV) adalah salah satu cara untuk mengukur nilai suatu saham, apakah saham tersebut mahal atau murah.

Struktur Modal

Menurut Mudjiyono, Sudarman, Kristiyani, & Rusiana (2022) struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. Ada 2 macam tipe modal yaitu modal hutang (*Debt Capital*) dan modal sendiri (*Equity Capital*). Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur modal ini pada umumnya memiliki rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan *Earning Per Share* atau laba per lembar saham yang diharapkan. Jadi, dengan struktur modal yang optimal meningkatkan nilai perusahaan (Mudjiyono, Sudarman, Kristiyani, & Rusiana, 2022). Struktur modal dapat diukur melalui rumus rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Situmeang & Sudjiman (2022) *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan suatu alat ukur untuk mengetahui seberapa besar pada suatu perusahaan menggunakan kewajibannya dalam pembiayaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan (Tri Anisa & Siswanti, 2022). Menurut Dewi & Damayanti (2019) ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan untuk kegiatan operasinya, semakin besar perusahaan tersebut maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan komponen yang sering dikaitkan dengan laporan keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan, dianggap akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal (Amrulloh & Amalia, 2020). Investor di Bursa sering beranggapan bahwa membeli saham di perusahaan besar lebih meyakinkan dan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih banyak dibandingkan dengan membeli saham di perusahaan yang lebih kecil selain itu pada penyajian laporan keuangan disclosure akan muncul lebih banyak pengungkapan yang informatif di mana sangat dibutuhkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Profitabilitas

Menurut Dewi & Damayanti (2019) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba perusahaan dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya (Ayuningtyas & Bagana, 2023). Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seseorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan. Variabel profitabilitas ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan sebuah rasio yang memperlihatkan perbandingan laba bersih yang dihasilkan dalam perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. Menurut Situmeang & Sudjiman (2022) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Amrulloh & Amalia (2020) kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan.

Menurut Zuraida (2019) kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan (Zunita & Bagana,

2022). Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemegang saham. Variabel kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio untuk menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Menurut Sejat, Ponto, Prasetianingrum, Sumbari, & Sumartono (2021) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembayaran dividen yang dinyatakan sebagai persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai atau bentuk dividen lainnya selain dari dividen tunai.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu dari hutang (*Debt Financing*) (Silalahi & Sihotang, 2021). *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Hutang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ananda & Lisantara, 2022).

H1 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut Ananda & Lisantara (2022) jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di dalam perusahaan. Sesuai dengan *Signalling Theory*, besarnya ukuran perusahaan dapat mencerminkan sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Investor maupun calon investor cenderung berpandangan bahwa perusahaan yang besar dapat menjamin kesejahteraan dan keamanan dana yang diinvestasikan.

H2 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Mendapatkan laba pada periode tertentu merupakan salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Menurut Sonjaya, Dayanti, & Imelda (2021) jika profitabilitas suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan di pasar saham juga akan meningkat. *Signalling Theory* menjelaskan apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, respon positif akan diberikan oleh investor atas keadaan tersebut dan dapat meningkatkan harga saham sehingga menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

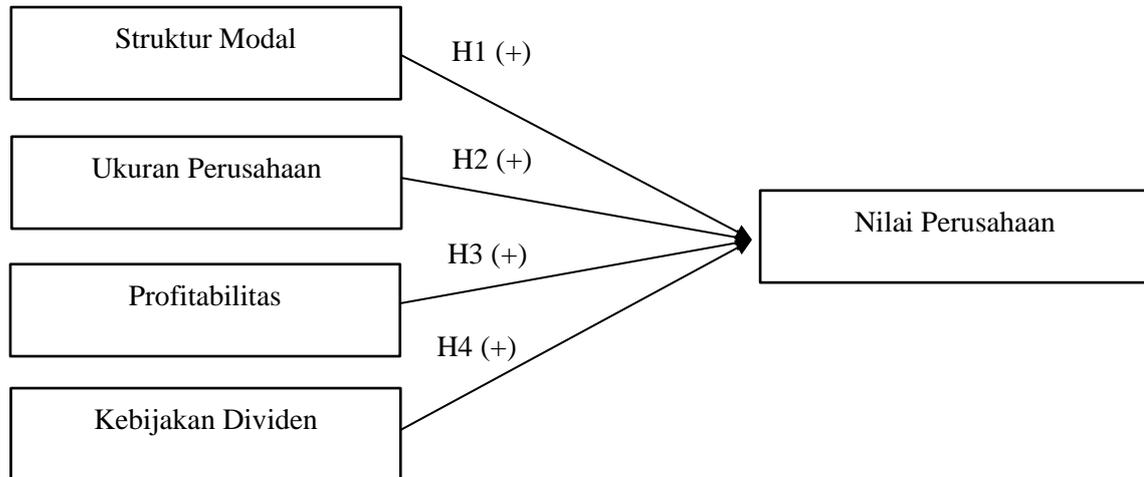
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat membantu investor untuk menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Ananda & Lisantara, 2022). *Signalling Theory*, menjelaskan jika perusahaan memiliki informasi yang baik maka akan memberi sinyal baik kepada para investor sehingga dapat menarik para investor untuk menanam modal di perusahaan. Jika banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan, maka kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham dimana harga saham naik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Model Empiris Penelitian

Hubungan antar variabel digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dan sumber data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022 sebanyak 61 perusahaan, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan metode *Purposive Sampling*, dan sampel yang digunakan berjumlah 35 perusahaan, dengan kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang mempublis laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2019-2022. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis data kuantitatif yang menjelaskan variabel-variabel dengan metode statistik yang diolah dengan menggunakan *Software* seperti IBM SPSS Versi 25 dalam mengukur hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diolah serta dianalisis dan disajikan dalam bentuk tabel yang kemudian diambil kesimpulannya.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	91	-.73	2.02	.7782	.52654
SIZE	91	26.46	30.95	28.5219	1.22098
ROA	91	-.07	.13	.0297	.04336
DPR	91	-.64	.95	.2796	.37681
PBV	91	.10	1.08	.5577	.23812
Valid N (listwise)					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Pada tabel 1 disajikan hasil analisis dengan menggunakan metode statistik deskriptif, hasil yang didapatkan dalam analisis tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Struktur modal (DER) dari hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dari struktur modal sebesar -0,73 terdapat pada perusahaan PT. Century Textile Industry Tbk dan nilai maksimum dari struktur modal adalah 2,02 yaitu pada perusahaan PT. Gajah Tunggal Tbk. Nilai rata-rata (mean) dari struktur modal adalah sebesar 0,7782 sedangkan nilai standar deviasi memperoleh nilai sebesar 0,52654 lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya penyebaran data struktur modal merata dan tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lain.
2. Ukuran perusahaan (SIZE) dari hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dari ukuran perusahaan sebesar 26,11 terdapat pada perusahaan PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk dan nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah 31,68 terdapat pada perusahaan PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. Nilai rata-rata (mean) dari ukuran perusahaan adalah sebesar 28,5219 sedangkan nilai standar deviasi memperoleh nilai sebesar 1,22098 lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya penyebaran data ukuran perusahaan merata dan tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lain.
3. Profitabilitas (ROA) dari hasil analisis statistik deskriptif memperoleh Nilai minimum dari profitabilitas sebesar -0,07 terdapat pada perusahaan PT. Panasia Indo Resources Tbk dan nilai maksimum dari profitabilitas sebesar 0,13 terdapat pada perusahaan PT. Sepatu Bata Tbk. Nilai rata-rata (mean) dari profitabilitas adalah sebesar 0,0297 sedangkan nilai standar deviasi memperoleh nilai sebesar 0,04336 lebih besar daripada nilai rata-rata artinya penyebaran data profitabilitas tidak merata dan terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lain.
4. Kebijakan dividen (DPR) dari hasil analisis statistik deskriptif memperoleh nilai minimum dari kebijakan dividen sebesar -0,64 terdapat pada perusahaan PT. Voksel Electric Tbk dan nilai maksimum dari kebijakan dividen sebesar 0,95 terdapat pada perusahaan PT. Indospring Tbk. Nilai rata-rata (mean) dari kebijakan dividen sebesar 0,2796 sedangkan nilai standar deviasi memperoleh nilai sebesar 0,37681 lebih besar daripada nilai rata-rata artinya penyebaran data kebijakan dividen tidak merata dan terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lain.
5. Nilai perusahaan (PBV) dari hasil analisis statistik deskriptif memperoleh nilai minimum dari nilai perusahaan sebesar 0,10 terdapat pada perusahaan PT. Jembo Cable Company Tbk dan nilai maksimal dari nilai perusahaan memperoleh nilai sebesar 1,08 terdapat pada perusahaan PT. Ever Shine Textile Tbk. Nilai rata-rata (mean) dari nilai perusahaan sebesar 0,5577 sedangkan nilai standar deviasi memperoleh nilai sebesar 0,23812 lebih kecil daripada nilai rata-rata artinya penyebaran data nilai perusahaan merata dan tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lain.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas Descriptive Statistic

	N	Mean	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	91	.0000000	.139	.253	-.759	.500
Valid N (listwise)	91					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode statistik Skewness dan Kurtosis diperoleh nilai ZSkew = $0,139/0,253 = 0,549$ dan nilai ZKurt = $-0,759/0,500 = -1,518$. Uji Normalitas nilai rasio statistik dengan standar error baik dari Skewness dan Kurtosis berada pada rentang antara +1.96 sampai -1.96. Hal ini menandakan bahwa data dari tiap variabel sudah berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 3 Uji Autokorelasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,358 ^a	,128	,087	,22749	1.908
a. Predictors: (Constant),DPR,DER,SIZE,ROA b. Dependent Variabel : PBV					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai DW adalah 1,908. Nilai ini apabila dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson menggunakan tarif signifikan 5% jumlah sampel (n) 91, dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka diperoleh nilai dU = 1,7516. Nilai 1,908 DW lebih besar dari batas dU yaitu 1,7516 dan lebih kecil dari 4-dU dan nilai 4-dU yaitu 2,2484, nilai DW menunjukkan nilai 1,908 yang terletak antara batas dU dan batas 4-dU ($1,7651 < 1,908 < 2,2484$). Maka dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas Coefficients

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,175	,071		2,720	,007
DER	-,001	,006	-,026	-,198	,273
SIZE	-,005	,003	-,195	-,216	,106
ROA	-,075	,050	-,163	1,261	,160
DPR	-,009	,007	,140	-,836	,111
a. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 4 yang menggunakan uji Glejser. Pada variabel struktur modal (DER) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,273 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel struktur modal (DER) terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,106 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan pada variabel ukuran perusahaan terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Variabel profitabilitas (ROA) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,160 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Variabel kebijakan dividen (DPR) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,111 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel kebijakan dividen terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Uji Multikolinearitas Coefficients

Model		Collinearity Tolerance	Statistic VIF
1	DER	,768	1,303
	SIZE	,912	1,097
	ROA	,802	1,247
	DPR	,677	1,477
a. Dependen Variabel : PBV			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 5 diperoleh nilai VIF dari variabel Struktur modal sebesar 1,303 kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* sebesar 0,768 lebih besar dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai VIF sebesar 1,097 kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* sebesar 0,912 lebih besar dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel profitabilitas memperoleh nilai VIF sebesar 1,247 kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* sebesar 0,802 lebih besar dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel kebijakan dividen memperoleh nilai VIF sebesar 1,477 kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* sebesar 0,677 lebih besar dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Pengujian Model Penelitian Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6 Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,691 ^a	,478	,454	,09100
a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, DER, ROA				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6 nilai koefisien determinasi menunjukkan hasil nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,454 yang berarti variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 45,4% sedangkan sisanya 55,6% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Uji F

Tabel 7 Uji F ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,652	4	,163	19,691	,000 ^b
	Residual	,712	86	,008		
	Total	1,364	90			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, DER, ROA						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 memperoleh nilai signifikan F sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini adalah model yang fit atau layak digunakan dalam penelitian ini

Tabel 8 Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(constant)	1,592	,230		6,907	,000
	DER	-,057	,021	-,245	-2,757	,007
	SIZE	-,034	,008	-,333	-4,084	,000
	ROA	,875	,247	,308	3,543	,001
	DPR	-,202	,031	-,618	-6,526	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 8 maka didapat model persamaan sebagai berikut:
 $PBV = 1,592 - 0,057DER - 0,034SIZE + 0,875ROA - 0,202DPR + e$

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9 Hasil Uji T Model Regresi
Coefficients

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(constant)	1,597	,230		6,907	,000
	DER	-,057	,021	-,245	-2,757	,007
	SIZE	-,034	,008	-,333	-4,084	,000
	ROA	,875	,247	,308	3,543	,001
	DPR	-,202	,031	-,618	-6,526	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

1. Pengujian Hipotesis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai uji t pada variabel struktur modal (DER) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) adalah -2,757 dengan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$ tetapi nilai koefisiennya negatif, sehingga H1 ditolak dan dapat disimpulkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai uji t pada variabel ukuran perusahaan (Size) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) adalah -4,084 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ tetapi nilai koefisiennya negatif, sehingga H2 ditolak dan dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai uji t pada variabel profitabilitas (ROA) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) adalah 3,543 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai koefisiennya positif, sehingga H3 diterima dan dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengujian Hipotesis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai uji t pada variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) adalah -6,526 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ tetapi nilai koefisiennya negatif, sehingga H4 ditolak dan dapat disimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti naik turunnya struktur modal suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal atau keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan bukan menjadi faktor langsung bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Investor lebih mengutamakan informasi bagaimana pihak internal perusahaan menggunakan dana tersebut sebagai modal perusahaan secara efektif dan efisien. Seberapa pun penggunaan utang tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor lebih mempertimbangkan faktor lainnya dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi seperti mempertimbangkan rasio laba pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananda & Lisantara (2022), Siringo-ringo, dan Herawati, & Arnova (2023), Chasanah (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan, investor tidak melihat berdasarkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, melainkan cenderung melihat kepada kinerja keuangan yang tercantum pada laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Selain itu investor juga cenderung melihat dari segi nama baik perusahaan karena nama baik perusahaan dapat dijaga dengan cara melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) dimana dari aktivitas tersebut citra perusahaan dapat meningkat dimata publik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Siska (2019), Oentoro & Susanto (2020), Faizra, Lubis, Ifazah, & Mutmainnah (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu menjaga kestabilan dan laba yang cenderung meningkat maka akan menaikkan harga saham dimana nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Yusuf (2019), Oentoro & Susanto (2020), Dewi & Damayanti (2019), Salsa & Nugraha (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dinilai bahwa penerimaan laba perusahaan dari pembagian dividen kurang efektif dijalankan

pada perusahaan manufaktur khususnya sektor aneka industri. Pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen dari laba perusahaan yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharti, Hendra, & Hanif (2022), Zuraida (2019), Amrulloh & Amalia (2020), Siringo-ringo, Herawati, & Arnova (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan bagaimana modal itu digunakan dalam perusahaan, sehingga dapat memperkecil rasio utang. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan rasio laba sebelum menambah aset-aset perusahaan, karena rasio laba yang tidak stabil dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi walaupun ukuran perusahaan yang tinggi. Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan kebijakan dalam membagikan dividen kepada investor, dividen yang terlalu kecil membuat investor lebih memilih *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen dari laba perusahaan yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan

REFERENSI

- Sejat, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumbari, N. N., & Sumartono. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 115.
- Tri Anisa, F. D., & Siswanti, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI 2012-2019). *Aliansi Jurnal Manajemen & Bisnis*, 16.
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 172.
- Ananda, A., & Lisantara, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran Perusahaan likuiditas dan kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, 3974.
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsuraya*, 38.
- Arridho, M. N., Amirah, & Faizal, A. F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 141.
- Ayuningtyas, P., & Bagana, Batara. D. (2023). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar DI IDX LQ45 Pada Bursa Efek Indonesai Periode Tahun 2015-2019. *Jurnal KRISNA*, 190.
- Brigham, F., & Houston, J. (2014). *Fundamentals Of Finacial Management*.

- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 41.
- Dewi, J. P., & Damayanti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS KRISNADWIPAYANA*, 72-73.
- Dewi, W. R., & Yani, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI . *JOCE IP*, 234.
- Dwiputra , T., & Viriany. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 982-990.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Faizra, Y. L., Lubis, P. A., Ifazah, L., & Muthmainnah. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 177.
- Gamayanti, P., Rahmiyati, N., & Ratnawati, T. (2019). Analisis Struktur Asset, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Earning Growth Dan Risiko Strategi Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajerial* , 7.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* . Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* . Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Minar Savitri, D. A., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening g (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019). *Jurnal akuntansi & Pajak*, 2.
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 4.
- Mudjiyono, Sudarman, Kristiyani, H., & Rusiana , D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2016-2019). *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 18.
- Munawir, S. (2002). *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPF.
- Oentoro, R., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 6.
- Pramudia, N. S., & Fuadati, R. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Purnamasari, D., Rakhman, A., & Vita, E. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Manajemen Keuangan*, 133.
- Ratnasari, G. D., & Yusuf, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperis pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Indonesian Journal Of Strategic Management*, 3.

- Safrida, E. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Salsa, S. S., & Nugraha, D. S. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 701.
- Santana1), R. (2020). Pengaruh Keadilan, Sanksi Pajak Dan Pemahaman . *Jurnal Benefita 5(1) Februari 2020 (113-128)*.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPF. E.
- Silalahi, E. R., & Sihotang, V. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 153.
- Sintyana, P. H., & Sri Artini, L. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai. *Jurnal Manajemen* , 7721.
- Siringo-ringo, S., Herawati, H., & Arnova, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Alwatzikhoebillah*, 85.
- Situmeang, R. S., & Sudjiman, P. E. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 –2021. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 154.
- Sonjaya, L. M., Dayanti, S., & Imelda, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 252.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif*. Bandung: IKAPI.
- Suharti, Hendra, & Hanif, R. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis*, 72.
- Tarmiji. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Tirtayasa EKONOMIKA*, 173-174.
- Thio, K. T., & Susilandari, C. A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan* , 160-161.
- Zunita, A., & Bagana, Batara. D. (2022). Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ILMIAH EKONOMI DAN BISNIS*, 79.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan . *Balance Jurnal akuntansi dan Bisnis*, 2-3.