

Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Angelina Irena^{1*}, RM Rum Hendarmin², Reny Aziatul Pebriani³

¹Universitas Indo Global Mandiri, 2019520016@students.uigm.ac.id

²Universitas Indo Global Mandiri, hendarmin@uigm.ac.id

³Universitas Indo Global Mandiri, renyaziatul@uigm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam memilih sampel penelitian adalah teknik purposive sampling. Sampel penelitian ini adalah 19 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2021 dengan periode pengamatan 3 tahun adalah sebanyak 57 sampel perusahaan. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda dengan alat bantu berupa perangkat lunak statistik yang dikenal dengan SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur modal (X3), dan kebijakan dividen (X4) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; rasio profitabilitas (X1) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); struktur modal (X3) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); kebijakan dividen (X4) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci: Rasio profitabilitas; ukuran perusahaan; struktur modal; kebijakan dividen; nilai perusahaan

Abstract

This study aims to empirically prove the effect of profitability ratio, company size, capital structure, and dividend policy on company value. The method used in selecting research samples is purposive sampling technique. The sample of this study was 19 food and beverage companies listed on the IDX from 2019 to 2021 with a 3-year observation period of 57 company samples. The data analysis model used in this study is a multiple linear regression analysis model with a tool in the form of statistical software known as SPSS 26. The results of this study show that (1) the profitability ratio (X1), company size (X2), capital structure (X3), and dividend policy (X4) simultaneously have a positive and significant effect on the value of the company; (2) the profitability ratio (X1) has a positive and significant effect on the value of the company (PBV); (3) the size of the company (X2) has no positive and significant effect on the value of the company (PBV); (4) capital structure (X3) positively and significantly affects the value of the company (PBV); (5) dividend policy (X4) has no positive and significant effect on the value of the company (PBV).

Keywords: Profitability ratio; company size; capital structure; dividend policy; company value

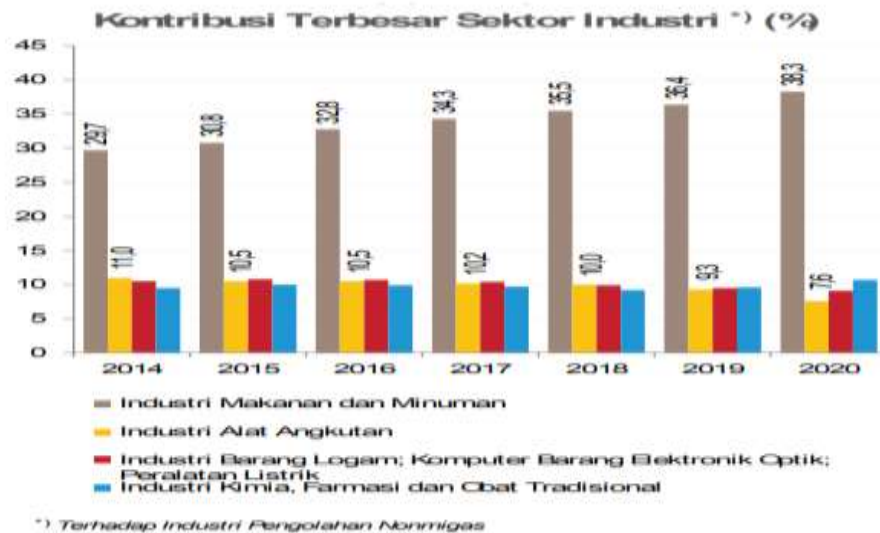
*✉ Corresponding author: 2019520016@students.uigm.ac.id

PENDAHULUAN

Makanan dan minuman merupakan kebutuhan primer masyarakat Indonesia. Tuntutan akan kebutuhan primer ini menyebabkan perusahaan sektor makanan dan minuman memiliki pertumbuhan yang bervariasi, baik dari sisi finansial maupun non finansial. Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bersifat non-siklus. Non-siklus berarti bahwa pertumbuhan perusahaan dalam hal ini sektor stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim atau perubahan kondisi ekonomi dan politik.

Menurut data BPS tahun 2021, jumlah penduduk Indonesia yang tercatat sebanyak 272,6 juta jiwa. Indonesia merupakan pasar yang sangat menguntungkan bagi produsen makanan dan minuman karena sebanding dengan jumlah penduduk Indonesia yang membutuhkan pangan.

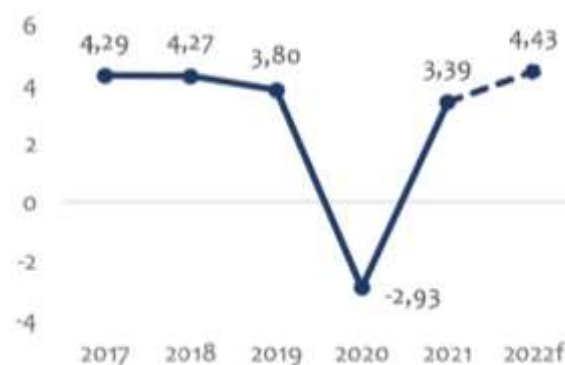
Industri makanan dan minuman merupakan kontributor utama dalam pertumbuhan sektor industri pengolahan. Meningkatnya kontribusi industri makanan dan minuman serta meningkatnya pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) industri pengolahan memberikan harapan kepada investor untuk berinvestasi. Persaingan yang ketat dalam industri makanan dan minuman mengharuskan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya.



Sumber: Kemenperin (2021)

Gambar1. Grafik Kontribusi Terbesar Sektor Industri Terhadap Industri Pengolahan Nonmigas

Covid-19 menyebabkan pertumbuhan PDB pada Industri Pengolahan sedikit melambat menjadi 3,80% (yoy). Pada tahun 2015 hingga 2018 pertumbuhan PDB Industri Pengolahan berada pada kisaran 4,26% hingga 4,33% (yoy). Perlambatan tersebut disebabkan oleh konflik dagang antara AS dan Tiongkok yang berimbas pada penurunan permintaan ekspor dari kedua negara tersebut dan selanjutnya diikuti oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi negara-negara mitra ekspor Indonesia yang lain.



Sumber: BPS dan Kemenko Perekonomian (2022)

Gambar 2. Pertumbuhan PDB Industri Pengolahan (% yoy)

Pada awal tahun 2020, fenomena tersebut masih berlanjut dan diperparah dengan terjadinya pandemi COVID-19 yang terjadi secara global. Penerapan pembatasan sosial sepanjang tahun 2020 berdampak pada penurunan permintaan dalam negeri. Hal ini tercermin dari kontraksi pertumbuhan konsumsi rumah tangga. Hal tersebut menyebabkan pertumbuhan PDB Industri Pengolahan pada tahun 2020 tercatat sebesar -2,93% (yoy). Kemudian pertumbuhan PDB Industri Pengolahan meningkat pada tahun 2021 sebesar 3,39% (yoy).

Untuk dapat meningkatkan kinerjanya setiap perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi terbaru dalam produknya untuk memenuhi tuntutan masyarakat, Perusahaan yang bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit adalah mereka yang memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan dan menjaga kelangsungan usaha dari waktu ke waktu. Perusahaan yang mendapatkan banyak keuntungan dapat menambah nilai perusahaan serta meningkatkan investasi. Perusahaan harus memilih strategi yang tepat untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan. Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika kinerja keuangan meningkat maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui kegiatan ekspor impor.

Seiring berkembangnya peradaban manusia, maka setiap industri pun ikut berkembang baik di bidang jasa maupun produksi sangat berkembang sangat pesat sehingga menimbulkan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Sehingga menuntut perusahaan bersaing untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan (Harmono, 2017). Tingkat kesejahteraan suatu perusahaan umumnya dilihat melalui harga sahamnya. Untuk industri yang sudah *go public* indikator yang digunakan untuk menghitung suatu perusahaan adalah harga saham yang diperdagangkan baik melalui pasar primer atau sekunder. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dan sebaliknya (Munawar, 2019).

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai aset yang telah dimiliki perusahaan, misalnya surat berharga (Safitri et al., 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kenaikan harga saham diikuti oleh bertambahnya jumlah investor pada suatu perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Pratiwi & Badjra, 2020).

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan mencerminkan semakin besar sumber daya yang tersedia untuk memenuhi permintaan produk. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki peluang untuk menjangkau pangsa pasar yang lebih luas untuk memasarkan produknya, sehingga membuka peluang keuntungan yang lebih tinggi. Terkadang perusahaan harus menghadapi kerugian atau penurunan laba penjualan, terutama pada saat krisis ekonomi atau ketika ekonomi di Indonesia sedang melemah. Lemahnya pertumbuhan ekonomi terjadi di berbagai sektor ekonomi, salah satunya adalah sektor industri pengolahan makanan dan minuman (mamin).

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan untuk perusahaan apa pun dapat diukur dengan menggunakan PBV karena nilai buku dapat menjadi ukuran rasional untuk menilai perusahaan (Munawar, 2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Setiap investor selalu mengejar keuntungan dari hasil investasinya. Dengan demikian, investor akan selalu memperhatikan laba/profitabilitas yang didapat dari perusahaan, jika laba semakin tinggi maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah variabel ROA. *Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba/profit dengan menggunakan modal atau aset, baik modal sendiri ataupun keseluruhan modal selama periode tertentu. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian Irawan dkk., (2022); Sandra dan Latief (2021); Astika dkk., (2019); Ramdhonah, Zahra dkk., (2019); dan Sinaga, Lusiana Veronika dkk., (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala dimana ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, termasuk: total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dan tenaga kerja (Khofifah et al., 2022). Ukuran perusahaan dianggap bahwa mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran atau skala yang lebih besar perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan internal dan eksternal. Variabel ukuran perusahaan dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Dari hasil penelitian Irawan dan Kusuma (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif/berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Ramdhonah, dkk. (2019) dan Mudjijah, dkk. (2019) menemukan perbedaan. Hasilnya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif/ tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma total aset (Hartono, 2017). Artinya, semakin besar aset jumlah aset perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam.

Keputusan struktur modal adalah salah satu keputusan inti dari keputusan pembiayaan dalam keuangan perusahaan (Shah & Khan, 2017). Sebagian besar teori menekankan pada keseimbangan antara hutang dan ekuitas yang kemudian dikenal sebagai struktur modal yang dioptimalkan. Hasil penelitian Ramdhonah, dkk. (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari penelitian Irawan dan Kusuma (2019), struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

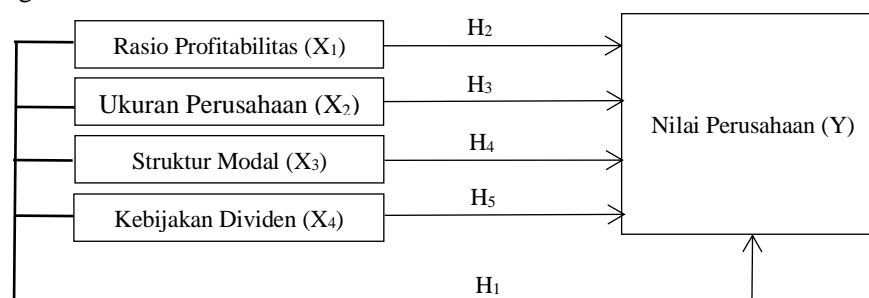
Faktor lain yang menarik bagi investor adalah kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Rasio pembayaran dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif atau negatif. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur rasio kebijakan pembayaran dividen. EPS/laba per saham merupakan hasil dari laba yang diatribusikan dibagi jumlah saham perusahaan yang beredar. EPS menunjukkan laba untuk setiap lembar saham yang dapat diperoleh investor. EPS yang tinggi membuat investor ingin berinvestasi kembali pada saham perusahaan karena investor cenderung memiliki keinginan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan seperti kendala pembayaran dividen, peluang investasi, alternatif sumber modal (Munawar, 2019). Keputusan mengenai kebijakan keuangan didasarkan pada perancangan struktur modal dan penetapan kebijakan dividen (Rehman, 2016). Dalam penelitian Astika, dkk. (2019) mengenai kebijakan dividen, membuktikan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena pembagian dividen menyebabkan pengurangan laba yang dapat diolah kembali sebagai operasi perusahaan. Namun, dalam penelitian Irawan, dkk. (2022) kebijakan dividen berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan karena dividen sangat penting bagi para penanam modal dalam meningkatkan keuntungan investasi saham yang telah dilakukan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti mengangkat judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini agar dapat (i) Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; (ii) Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (iii) Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; (iv) Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (v) Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan variabel rasio profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur modal (X_3), dan kebijakan dividen (X_4) yang merupakan variabel independen, sedangkan variabel nilai perusahaan (Y) merupakan variabel dependen. Berdasarkan variabel yang digunakan, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut:



Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Teknik pengambilan sampel menggunakan nonprobability sampling dengan metode *purposive sampling*. Anggota sampel dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitian (Hardani, 2020). Populasi penelitian adalah 40 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021, dengan jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 19 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan telah

diaudit serta dipublikasikan dengan periode pengamatan 3 tahun sehingga total sampel penelitian (N) adalah 57. Data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang berbentuk angka, statistik, dan data lainnya yang dapat diolah berupa laporan keuangan yang berasal dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut adalah 19 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 yang memenuhi kriteria:

Tabel 1.
Daftar Perusahaan Yang Diteliti

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
3.	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
4.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
6.	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
7.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
8.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
9.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12.	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
13.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
14.	MYOR	Mayora Indah Tbk
15.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
16.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
17.	SKLT	Sekar Laut Tbk
18.	STTP	PT Siantar Top Tbk
19.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis data statistik inferensial parametrik yang terdiri dari analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji F, dan uji T. Pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) karena dapat merespons kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari tingginya harga pasar saham (Shabib-ul-Hasan et al., 2015). Pengukuran variabel rasio profitabilitas menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) karena dapat mencerminkan daya tarik perusahaan (Monoarfa, 2018). Pengukuran variabel ukuran perusahaan menggunakan *ln total aset* karena perusahaan yang telah mencapai tahap kematangan/kesempurnaan cenderung memiliki aset yang besar karena telah mampu mengolah kinerja keuangannya dengan baik (Sari & Sayadi, 2020). Pengukuran variabel struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena struktur modal merupakan kemampuan perusahaan menggunakan utang dan ekuitas dalam pembiayaan (Erülgen et al., 2020; Li & Singal, 2019). Pengukuran variabel kebijakan dividen menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS) karena mencerminkan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor atau yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Monoarfa, 2018; Roche et al., 2020).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-4.302		9.204	-.467	.642
	X1_ROA	49.002		5.456	.809	8.981
	X2_LN_TOTAL_ASET	.004		.327	.001	.011
	X3_DER	5.037		.900	.470	5.594
	X4_EPS	-.003		.002	-.200	-1.670

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Persamaan regresi linier berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = -4,302 + 49,002 + 0,004 + 5,037 + (-0,003) \dots\dots\dots (2)$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, diperoleh nilai $\alpha = -4,302$, ini menunjukkan bahwa jika nilai profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen masing-masing bernilai 0 maka nilai perusahaan (PBV) bernilai sebesar -4,302. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 49,002, artinya apabila profitabilitas (ROA) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 49,002. Lalu, nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (Ln total aset) sebesar 0,004, artinya apabila ukuran perusahaan (Ln total aset) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,004. Selanjutnya, nilai koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 5,037, artinya apabila struktur modal (DER) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 5,037. Selanjutnya, nilai koefisien regresi kebijakan dividen (EPS) sebesar -0,003, artinya apabila kebijakan dividen (EPS) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar -0,003.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan seluruh variabel independen secara signifikan dalam menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji koefisien determinasi (R^2) menggunakan nilai adjusted R^2 karena nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Tidak seperti R^2 yang nilainya pasti meningkat jika ditambahkan satu variabel independen ke dalam model.

Tabel 3.
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.818 ^a	.668	.643	2.62774

a. Predictors: (Constant), X4_EPS, X3_DER, X1_ROA, X2_LN_TOTAL_ASET

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Nilai adjusted R^2 adalah sebesar 0,643 atau 64,3%. Artinya, kemampuan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen menjelaskan variabel nilai perusahaan di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 sebesar 64,3%, sisanya (100% - 64,3% = 35,7%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Jika probabilitas signifikansi < 0.05 , maka seluruh variabel independen (X) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (Y), dan sebaliknya.

Tabel 4.
Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	723.694	4	180.923	26.202	.000 ^b
	Residual	359.060	52	6.905		
	Total	1082.753	56			
a. Dependent Variable: Y_PBV						
b. Predictors: (Constant), X4_EPS, X3_DER, X1_ROA, X2_LN_TOTAL_ASET						
Sumber: Data diolah peneliti (2022)						

Hasil penelitian menunjukkan tingkat signifikansi dari hasil regresi adalah sebesar 0,000 yang bernilai lebih kecil ($<$) dari 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H_{a1} diterima. Dengan demikian, berdasarkan tingkat signifikansi dari hasil uji F dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial (Ghozali, 2018). Jika probabilitas signifikansi < 0.05 , maka variabel independen (X) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen (Y), dan sebaliknya.

Tabel 5.
Uji t

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.302	9.204		-.467	.642
	X1_ROA	49.002	5.456	.809	8.981	.000
	X2_LN_TOTAL_ASET	.004	.327	.001	.011	.991
	X3_DER	5.037	.900	.470	5.594	.000
	X4_EPS	-.003	.002	-.200	-	.101
					1.670	
a. Dependent Variable: Y_PBV						
Sumber: Data diolah peneliti (2022)						

Berdasarkan hasil penelitian, hasil uji t dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Hasil uji t dari rasio profitabilitas (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000; t hitung sebesar 8,981 dan t tabel adalah sebesar 2,0066 (4;52) dengan tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Maka 0,000 (signifikansi) $< 0,05$ dan 8,981 (t hitung) $> 2,0066$ (t tabel). Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima. Peningkatan ROA akan meningkatkan nilai perusahaan. (2) Hasil uji t dari ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai signifikansi adalah sebesar 0,991; t hitung sebesar 0,011 dan t tabel adalah sebesar 2,0066 (4;52) dengan tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Maka 0,991 (signifikansi) $> 0,05$ dan 0,011 (t hitung) $< 2,0066$ (t tabel). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (Ln total aset) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak. Peningkatan ukuran perusahaan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. (3) Hasil uji t dari

struktur modal (X3) memiliki nilai signifikansi adalah sebesar 0,000; t hitung sebesar 5,594 dan t tabel adalah sebesar 2,0066 (4;52) dengan tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Maka 0,000 (signifikansi) < 0,05 dan 5,594 (t hitung) > 2,0066 (t tabel). Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima. Dengan demikian, peningkatan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. (4) Hasil uji t dari kebijakan dividen (X4) memiliki nilai signifikansi adalah sebesar 0,101; t hitung sebesar -1,670 dan t tabel adalah sebesar 2,0066 (4;52) dengan tingkat kepercayaan 0,05 (5%). Maka 0,101 (signifikansi) > 0,05 dan -1,670 (t hitung) < 2,0066 (t tabel). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} ditolak. Dengan demikian, peningkatan kebijakan dividen tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji F yang menguji seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan nilai F 26,202, dimana nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$. Ini artinya, peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 dipengaruhi oleh peningkatan rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, sebaiknya perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan kinerjanya melalui rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini mendukung teori sinyal bahwa besar kecilnya rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen secara bersama-sama digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan jika perusahaan tersebut mampu menggunakan utang dan ekuitas dalam pembiayaan dengan baik sehingga dapat mencapai tahap kesempurnaan dan mencerminkan daya tarik perusahaan. Tingginya nilai rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat menggunakan aspek rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ramdhonah, Zahra dkk. (2019) bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian Sinaga, Lusiana Veronika dkk. (2019) bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian Israel dkk. (2018) bahwa struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen yang bersinergi secara positif dapat meningkatkan nilai perusahaan karena 64,3% dari 100% nilai perusahaan dipengaruhi oleh rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen sementara 35,7% dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain.

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang menguji variabel rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung > t tabel ($8,981 > 2,0066$), dimana nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$. Ini artinya,

peningkatan rasio profitabilitas mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, sebaiknya perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan rasio profitabilitas yang dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan untuk menghasilkan profit/keuntungan selama periode tertentu dengan menggunakan aset atau modal, baik modal keseluruhan maupun modal sendiri. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya akan memberikan kesan baik di mata investor bahwa perusahaan mampu mempertahankan kegiatan operasinya bahkan dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA untuk mencerminkan daya tarik perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset dan modal sendiri. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hal ini mendukung teori sinyal bahwa besar kecilnya rasio profitabilitas digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Tingginya nilai rasio profitabilitas mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat menggunakan aspek rasio profitabilitas sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Irawan dkk., (2022); Sandra dan Latief (2021); Astika dkk., (2019); Ramdhonah, Zahra dkk., (2019); dan Sinaga, Lusiana Veronika dkk., (2019) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang menguji variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $< t$ tabel ($0,011 < 2,0066$), dimana nilai signifikansinya $0,991 > 0,05$. Ini artinya, peningkatan ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat menjamin nilai dari sebuah perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi permintaan produk pelanggan melalui banyaknya sumber daya yang tersedia. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki peluang untuk menjangkau pangsa pasar yang lebih luas untuk memasarkan produknya, sehingga membuka peluang keuntungan yang lebih tinggi. Namun, terkadang perusahaan besar sekalipun harus menghadapi kerugian atau penurunan laba penjualan, terutama pada saat krisis ekonomi atau ketika ekonomi di Indonesia sedang melemah.

Ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset tidak dapat menunjukkan nilai perusahaan karena setiap perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan aset yang dimilikinya dalam kondisi stabil meskipun dalam kondisi krisis ekonomi agar dapat mendanai pembayaran utang. Jika aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu mendanai seluruh hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat berisiko untuk bangkrut. Sehingga perusahaan pun cenderung memperhatikan aset yang mereka miliki terlepas dari kondisi perekonomian demi melancarkan kegiatan operasi perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Tingginya nilai ukuran perusahaan tidak dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan tidak dapat menggunakan aspek ukuran perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020); Mudjijah dkk. (2019); Ramdhonah, Zahra dkk. (2019); dan Israel dkk. (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Astika dkk. (2019); Irawan dan Kusuma (2019); Sinaga, Lusiana Veronika dkk. (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang menguji variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $> t$ tabel ($5,594 > 2,0066$), dimana nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$. Ini artinya, peningkatan struktur modal mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, sebaiknya perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan struktur modal yang dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Keputusan struktur modal adalah salah satu keputusan inti dari keputusan pembiayaan dalam keuangan perusahaan (Shah & Khan, 2017). Sebagian besar teori menekankan pada keseimbangan antara hutang dan ekuitas yang kemudian dikenal sebagai struktur modal yang dioptimalkan. Struktur modal menjelaskan bagian keuangan perusahaan yang merupakan hubungan antara dana pinjaman dan dana pemegang saham (Syafitri & Irmarety, 2019).

Struktur modal yang diukur menggunakan rasio total hutang terhadap total ekuitas perusahaan menunjukkan bahwa jika rasio utang rendah, berarti perusahaan kurang bergantung pada pinjaman dan bentuk utang lainnya, sedangkan rasio tinggi berarti perusahaan sangat bergantung pada utang. Semakin tinggi DER maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencapai maksimum jika penggunaan utang semakin banyak. Utang dalam campuran keuangan dapat mengambil berbagai bentuk seperti obligasi atau wesel bayar sementara ekuitas dapat merupakan pendapatan perusahaan, saham biasa atau bahkan saham. Penggunaan utang adalah salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan laba operasi melebihi apa yang bisa dicapai dengan hanya menggunakan dana internal atau laba ditahan.

Hal ini mendukung teori sinyal bahwa besar kecilnya struktur modal digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Tingginya nilai struktur modal mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat menggunakan aspek struktur modal sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mudjijah dkk. (2019); Ramdhonah, Zahra dkk. (2019); dan Israel dkk. (2018) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Irawan dan Kusuma (2019) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sinaga, Lusiana Veronika dkk. (2019) mengenai kebijakan hutang yang diukur dengan DER juga menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang menguji variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,670 < 2,0066$), dimana nilai signifikansinya $0,101 > 0,05$. Ini artinya, peningkatan kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak dapat menjamin nilai dari sebuah perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang berapa banyak laba saat ini akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang diinvestasikan dan berapa banyak yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Monoarfa, 2018). Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang harus ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber pendanaan internal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membagikan dividen tidak dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi. Karena nilai perusahaan tidak ditunjukkan dari seberapa banyak perusahaan mampu membagikan dividennya, tetapi melalui laba bersih per tahun yang mampu dihasilkan perusahaan melalui kegiatan operasinya. Pembagian dividen yang tinggi hanya meminimalisir kerugian yang diterima investor setelah berinvestasi di sebuah perusahaan karena jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan tidak stabil dan dapat berubah dari waktu ke waktu. Dalam

kondisi ekonomi yang tidak stabil perusahaan dapat melakukan pemecahan satuan saham untuk meningkatkan pembiayaan modalnya.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal karena besar kecilnya kebijakan pembagian dividen tidak dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingginya nilai kebijakan dividen tidak dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan terus mengalami peningkatan. Menurut Modigliani dan Miller sebagai pendukung utama teori *dividend irrelevance theory*, nilai perusahaan (perubahan harga saham) hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan keuntungan dan risiko bisnis. Dengan kata lain, mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada keuntungan yang dihasilkan oleh aset daripada bagaimana keuntungan didistribusikan antara pembayaran dividen dan laba ditahan (Monoarfa, 2018; Roche et al., 2020). Dengan demikian, pengguna laporan keuangan tidak dapat menggunakan aspek kebijakan dividen sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020); Astika dkk. (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Irawan dkk. (2022) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang diuji meliputi rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan 19 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 dengan periode pengamatan 3 tahun sehingga terdapat 57 sampel perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini dijabarkan sebagai berikut: (1) Rasio profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur modal (X3), dan kebijakan dividen (X4) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Rasio profitabilitas (X1) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (3) Ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (4) Struktur modal (X3) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (5) Kebijakan dividen (X4) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini memberikan implikasi positif bagi investor karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian dapat dijadikan bahan acuan oleh investor dalam berinvestasi; dan implikasi positif bagi perusahaan karena dapat menambah wawasan, informasi, masukan, dan pertimbangan yang bermanfaat bagi perusahaan. Penelitian ini hanya dibatasi oleh variabel bebas yaitu rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Saran yang diberikan peneliti adalah karena penelitian hanya menggunakan 1 subsektor industri yaitu makanan dan minuman sehingga hasil penelitian ini tidak dapat menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di industri lain; kepada peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain seperti *price earning ratio*, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan institusional serta variabel lain yang belum dijelaskan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitan Ekonomi Dan Bisnis*, 5 (1). <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. *Seminar Nasional INOBALI*.
- Erülgen, A., Rjoub, H., & Adalier, A. (2020). Bank Characteristics Effect on Capital Structure: Evidence from PMG and CS-ARDL. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12), 310. <https://doi.org/10.3390/jrfm13120310>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardani, et al. (2020). Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Yogyakarta. *Metode Penelitian Kualitatif Dan Kuantitatif*, 65. https://www.researchgate.net/publication/340021548_Buku_Metode_Penelitian_Kualitatif_Kuantitatif
- Harmono, H. (2017). Relationship Between Macroeconomic Fundamentals, Bank's Credit Scheme, Firm's Performance And Firm's Value Dimensions. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21 (1). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1229>
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE.
- Irawan, A., Setiawan, & Dwi Andini, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. 6 (1). <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17 (1). <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Influence Of Capital Structure, Institutional Ownership And Firm Size To Company Value At Mining Company Listed On BEI. *Jurnal EMBA*, 6 (3).
- Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019). *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 3 (1), 17–25. <https://doi.org/10.47747/JBME.V3I1.620>
- Li, Y., & Singal, M. (2019). Capital structure in the hospitality industry: The role of the asset-light and fee-oriented strategy. *Tourism Management*, 70, 124–133. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2018.08.004>
- Monoarfa, R. (2018). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value. *Business and Management Studies*, 4 (2), 35. <https://doi.org/10.11114/bms.v4i2.3274>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8 (1).
- Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of Science and Research*, 8 (10), 244–256. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Pratiwi, L. H., & Badjra, I. B. (2020). The Influence Of Profitability, Firm Size, And Interest Rate Of Stock Price (The Case of Consumer Goods Industries). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4 (7).
- Ramdhonah, 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*.
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21. www.iiste.org
- Roche, C., Olweny, T., & Nasieku, T. (2020). Fundamental Anomalies and Firms Financial Distress; Evidence from Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1–27. <https://doi.org/10.47260/jafb/1121>
- Safitri, K., Mertha, I. M., Gusti, N., Wirawati, P., & Dewi, A. (2020). The Impact of Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share to The Stock Price On Banking Sectors Listed In Info Bank15 index 2014-2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4 (5).
- Sandra, R. D., & Latief, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Borneo Student Research*, 2(3).

- Sari, R., & Sayadi, M. H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11 (2), 115–119. <https://doi.org/10.36982/JIEGMK.V11I2.1193>
- Shabib-ul-Hasan, S., Farooq, S., & Muddassir, M. (2015). Stock Returns Indicators: Debt to Equity, Book to Market, Firm Size and Sales to Price. *An International Peer-Reviewed Journal*, 16. www.iiste.org
- Shah, M. H., & Khan, A. U. (2017). Factors determining capital structure of Pakistani non-financial firms. *International Journal of Business Studies Review*, 2 (1), 46–59.
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 2 (2). <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Syafitri, L., & Irmarety, F. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Akuntansi Tridinanti (Jurnal Ratri)*, 1 (1). <https://doi.org/10.52333/RATRI.V1I1.681>