

Terbit online pada laman web jurnal : <http://e-journal.sastra-unes.com/index.php/JIPS>

 <b>Fakultas Sastra</b> <b>Universitas Ekasakti</b>	<b>JURNAL JIPS</b> <b>(Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic)</b>	
	Vol. 6 No. 2 ISSN : 2579-5449 (media cetak)	E-ISSN : 2597-6540 (media online)

## PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016 - 2020

**Lidya Martha, Fauziah Nur Afdella**

STIE “KBP” Padang, [lidyamartha@akbpstie.ac.id](mailto:lidyamartha@akbpstie.ac.id)

STIE “KBP” Padang, [fauziaafdella@gmail.com](mailto:fauziaafdella@gmail.com)

### **Abstract**

*Perusahaan didirikan untuk mengoptimalkan laba, selain itu perusahaan juga bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang akan dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, yang akan menjamin keberlangsungan perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini hanya dua variabel yang diteliti yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 yang terdiri dari 721 perusahaan dengan total sampel akhir sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier menggunakan regresi data panel dengan program Eviews 8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.*

*Keywords: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan*

© 2022 Jurnal JIPS

## **I INTRODUCTION**

Setiap perusahaan yang didirikan, baik itu perusahaan milik negara maupun perusahaan milik swasta tentunya akan selalu berorientasi pada *profit* (perolehan laba). Untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara tergantung dari sektor apa perusahaan tersebut, misalnya saja perusahaan sektor keuangan yang bergerak di bidang investasi. Perusahaan ini bergerak dibidang jasa, yang akan memberikan arahan kepada calon investor mengenai saham apa yang sebaiknya dibeli atau dijual, dan kapan waktu

yang tepat untuk melakukan proses tersebut, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh. Untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh maka perusahaan harus bisa menarik minat investor untuk melakukan investasi melalui perusahaannya, semakin banyak transaksi jual beli yang dilakukan (baik itu jual beli saham, obligasi maupun aset lainnya) maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat.

Sebelum melakukan investasi ada berbagai hal yang harus dipertimbangkan terlebih

dahulu, agar investasi yang dilakukan dapat mendatangkan keuntungan. Nilai perusahaan merupakan salah satu variabel yang penting untuk dipertimbangkan sebelum melakukan investasi, karena nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan saat ini, apakah perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan dari setiap perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan tingginya kemakmuran pemegang sahamnya. Dengan terjaganya kemakmuran pemegang saham, maka keberlangsungan perusahaan juga akan terjalin.

Menurut Wiagustini (2010), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan setelah beberapa tahun beraktivitas sejak berdirinya, sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan sebuah tujuan yang diharapkan oleh setiap perusahaan, karena apabila nilai perusahaan semakin baik maka akan menarik semakin banyak minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Martha et al., 2018). Sedangkan menurut Haryadi (2016), Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang.

Perusahaan yang memiliki kinerja manajemen yang baik dalam mengelola aktiva perusahaan memiliki nilai tobin's q yang lebih dari satu, artinya perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. Tobin's q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin's q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan serta nilai Tobin's q juga dapat menggambarkan efektif dan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya perusahaan berupa aset – aset yang dimiliki perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, serta hasil atau pengembalian nilai yang akan diperoleh para pemegang saham. Tujuan dari struktur modal adalah untuk menciptakan kombinasi yang paling

tepat dan paling menguntungkan antara hutang dan modal usaha dari sudut pandang keuangan (Prasetia et al., 2014).

Karadeniz et al. (2009), menyatakan struktur modal adalah keseimbangan atau rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba di tahan, dan cadangan. Menurut Sheikh & Wang (2011), pembiayaan hutang dinyatakan sebagai proporsi perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan, sehingga hutang yang merupakan elemen struktur modal perusahaan dan struktur modal merupakan kunci meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Nawaz et al. (2011), mengemukakan bahwa teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan yang menentukan struktur modal perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor untuk melakukan investasi berhubungan dengan kinerja manajemen yang dimiliki perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan, maupun dalam menyeimbangkan proporsi antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan untuk menjamin kemakmuran dari para pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka keuntungan yang diperoleh investor juga akan meningkat.

*Trade-off theory* memprediksi bahwa terdapat korelasi positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa insentif pajak melebihi *financial pressure cost* dan *agency cost*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), menyatakan bahwa adanya hutang bagi perusahaan dapat membantu mengendalikan penggunaan dana kas secara berlebihan dan bebas oleh pihak manajemen, sehingga struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung hasil penelitian dilakukan Hasbi (2015), yang memaparkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan yang erat dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari meningkatnya hutang yang memberikan respon positif bagi investor. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

$H_1$  : Terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan

Aset perusahaan, mencerminkan hak dan kewajiban serta modal perusahaan. Total aset perusahaan dapat diketahui melalui ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka total aset yang dimiliki juga akan semakin meningkat. Karena besarnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal, sehingga semakin kecil kemungkinan yang dimiliki perusahaan tersebut untuk bangkrut dan perusahaan akan lebih mampu dalam memenuhi kewajibannya, yang mana hal tersebut menyebabkan kecenderungan perusahaan besar untuk memiliki hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Irdiana, 2016).

Kemudahan yang dimiliki oleh perusahaan besar diantaranya bisa memasukan modal pada berbagai jenis usaha, mudah dalam mengikuti pasar modal, serta memperoleh pengukuran kredit yang tinggi sehingga seluruh hal tersebut akan berdampak kepada keberadaan total asetnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena

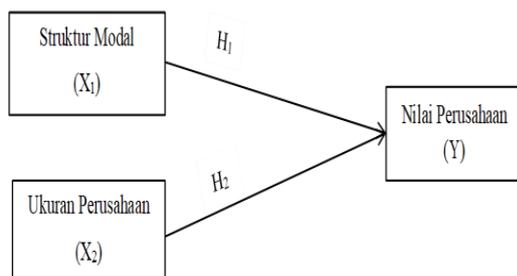
semakin besar suatu perusahaan maka kekuatan finansial yang dimilikipun akan lebih besar dalam menunjang kinerja, dan perusahaan akan lebih mudah untuk mencari sumber pendanaan.

Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan apakah perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga pasar akan bersedia membayar lebih untuk mengakuisisi sahamnya karena yakin akan mendapatkan return yang menguntungkan dari perusahaan (Wirajaya, 2013). Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Gill & Obradovich (2012), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Triatmoko (2007), yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

$H_2$  : Terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan

## II RESEARCH METHOD

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yang berbentuk asosiatif yaitu model penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih.



**Gambar 1. Model Penelitian**

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Adapun jumlah dari perusahaan yang terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dilihat dari situs resmi BEI melalui *website* atau situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) per 31 Agustus 2021 adalah sebanyak 750 perusahaan. Pemilihan sampel

dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria : 1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi yaitu tahun 2020, 2. Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi (2016 - 2020), 3. Perusahaan tercatat yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode observasi (2016 - 2020), 4. Perusahaan yang tidak menyediakan data tentang variabel yang diteliti (Data perusahaan tentang nilai perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan), 5. Laporan keuangan perusahaan yang tidak diterbitkan dalam satuan rupiah, dan 6. Data keuangan perusahaan yang terindikasi sebagai data outliers. Setelah dilakukan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan selama lima tahun observasi sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 120 data. Definisi operasi dan pengukuran variabel ditampilkan pada tabel 1 berikut ini :

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Suatu kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan setelah beberapa tahun beraktivitas sejak berdirinya, sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.	Tobin's Q = $\frac{MVS + D}{TA}$	(Peters & Taylor, 2016)
Struktur Modal (X <sub>1</sub> )	Perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.	DER = $\frac{TotalHutang}{TotalEquitas} \times 100\%$	(Yunita, 2014)
Ukuran Perusahaan (X <sub>2</sub> )	Suatu ukuran yang menggambarkan besar - kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, diantaranya total aktiva.	Size = Ln (Total Aset)	(Prasetia et al., 2014)

### Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Menurut Yusra & Hadya (2017), Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum objek penelitian. Nilai minimum, maksimum, rata - rata, maupun standar deviasi dari masing - masing variabel yang digunakan untuk menghitung statistik deskriptif dalam penelitian. Setelah melakukan uji statistik deskriptif kemudian dilanjutkan dengan uji model regresi data panel, uji ini dilakukan untuk mengetahui model regresi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini, dapat diketahui dari nilai koefisien determinasi yang menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas (struktur modal dan ukuran perusahaan) dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya (nilai perusahaan). Uji model regresi data panel terdiri dari :

#### Common Effect Model

Metode *Common Effect Model* (CEM) merupakan metode yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel, yaitu dengan menggabungkan semua data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar unit *cross-sectional*, nilai intersep masing - masing variabel dan *slope koefisien* adalah sama dalam periode waktu yang berbeda. Model ini menggunakan metode pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS).

#### Fixed Effect Model

Teknik ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pendekatan ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Model ini juga mengasumsikan bahwa *slope* tetap antar perusahaan dan antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model ini menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

#### Random Effect Model

Teknik ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Perbedaan ini diakomodasi lewat *error*. Karena adanya korelasi antar variabel gangguan. Model estimasi *random effect* ini mengasumsikan bahwa efek individual dari semua unit *cross-sectional* adalah random.

Setelah melakukan uji model regresi data panel kemudian dilanjutkan dengan uji kelayakan model (uji lanjut), yang terdiri dari :

#### Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan apakah *Common Effect Model* (CEM) ataukah *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih baik dalam mengestimasi data panel. Untuk memilih *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang terbaik maka digunakan (*probability*) *Chi-square* sebagai indikator pengukuran. Adapun standar yang digunakan untuk pengukuran adalah  $\alpha$  (0.05). Jika nilai *probability* lebih kecil ( $< 0.05$ ), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model*, sebaliknya apabila nilai *probability* lebih besar ( $> 0.05$ ) maka dapat dikatakan *Common Effect Model* lebih baik dari *Fixed Effect Model*.

#### Uji Hausman

Ketika FEM lebih baik dari pada CEM, maka dilakukan uji lanjutan yang namanya uji hausman. Uji *hausman* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* (FEM) ataukah *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat digunakan. Untuk memilih *Fixed Effect Model* (FEM) ataukah *Random Effect Model* (REM) yang terbaik maka digunakan (*probability*) *cross section random* sebagai indikator pengukuran. Adapun standar yang digunakan untuk mengukur adalah  $\alpha$  (0.05). Jika nilai *probability* lebih kecil ( $< 0.05$ ), maka dapat

ditarik kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan *Random Effect Model* (REM), sebaliknya apabila nilai *probability* lebih besar ( $> 0.05$ ) maka dapat dikatakan *Random Effect Model* lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (Fajaryani & Suryani, 2018).

Setelah didapatkan model estimasi yang sesuai dengan penelitian selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari :

#### Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah sampel pada penelitian ini merupakan jenis data yang terdistribusi secara normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan (Ghozali, 2016). Bila hasil uji normalitas dengan uji *Jarque-Berra (JB Test)*, diketahui bahwa  $\alpha > 0,05$  dan nilai JB tes lebih besar dari 2 sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal serta asumsi normalitas telah terpenuhi dan sebaliknya apabila  $\alpha < 0,05$  dan nilai JB tes lebih kecil dari 2 maka data tidak terdistribusi secara normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali & Ratmono, 2013). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai toleran dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai toleran  $\leq 0.10$  atau nilai VIF  $\geq 10$ , nilai tersebut menunjukkan adanya multikolinearitas. Oleh karena itu hasil yang baik adalah jika nilai toleran  $\geq 0.10$  atau nilai VIF  $\leq 10$  yang menunjukan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas (Putri Lita Rusadi & Hermanto, 2017).

#### Uji Heteroskedastisitas

### III RESULTS AND DISCUSSION

#### Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan analisis deskriptif variabel yang telah dilakukan, maka dapat ditampilkan

Putri (2012), mengatakan uji heteroskedastisitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat atau terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Yusra & Hadya (2017), uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *white*. Metode *white* meregresikan residual (dari persamaan regresi) sebagai variabel independen menggantikan variabel *y* dalam model asli dengan tingkat signifikansi 5%, jika nilai signifikannya diatas 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression*). Metode analisis berganda menggunakan dua atau lebih variabel independen. Persamaan model regresi dari penelitian ini adalah :

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Dimana :

$NP_{it}$  = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

$SM_{it}$  = Struktur Modal

$SIZE_{it}$  = Ukuran Perusahaan

$e$  = Standar Error

#### Uji Hipotesis (Uji-t)

Uji-t (Uji individu) merupakan uji koefisien regresi variabel independen, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing – masing variabel independen tersebut terhadap variabel dependen (Yusra & Hadya, 2017). Pengambilan keputusan dalam uji-t ini, didasarkan pada dua hal yaitu : 1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $> 0,05$  maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak, 2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $< 0,05$  maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima.

karakteristik yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi : jumlah sampel (N), nilai terendah (*minimum*), nilai tengah (*median*), nilai

tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata sampel (*mean*) dan standar deviasi ( $\sigma$ ) untuk masing - masing variabel. Hasil analisis data deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif Statistik Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
Mean	0.876033	1.449917	29.11833
Median	0.841000	1.365000	29.02500
Maximum	1.462000	3.210000	31.74000
Minimum	0.397000	0.530000	27.02000
Std. Dev.	0.228675	0.585621	1.093631
Observations	120	120	120

Sumber : Data Diolah Sendiri

Dari tabel 2 diatas dapat diketahui nilai deskriptif dari masing – masing variabel dengan jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 120 observasi. Diketahui bahwa, nilai maksimum variabel nilai perusahaan yang merupakan variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebesar 1.46 dan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0.40 dengan nilai rata – rata dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.88 dan 0.23. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. Nilai maksimum variabel struktur modal sebesar 3.21 dan nilai minimum sebesar 0.53 serta nilai rata – rata yang diperoleh sebesar 1.45 dengan standar deviasi sebesar 0.59. Sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 31.74 dan nilai minimum sebesar 27.02 dengan nilai rata – rata yang lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $29.12 > 1.09$ .

### Uji Model Regresi Data Panel

#### Common Effect Model

**Tabel 3. Hasil Uji Common Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.119011	0.550345	2.033290	0.0443
Struktur Modal	0.083101	0.035276	2.355748	0.0201
Ukuran Perusahaan	-0.012478	0.018890	-0.660564	0.5102
R-squared	0.047620	Mean dependent var		0.876167
Adjusted R-squared	0.031340	S.D. dependent var		0.228709
S.E. of regression	0.225097	Akaike info criterion		-0.119890
Sum squared resid	5.928222	Schwarz criterion		-0.050203
Log likelihood	10.19343	Hannan-Quinn criter.		-0.091590
F-statistic	2.925040	Durbin-Watson stat		1.604753
Prob(F-statistic)	0.057598			

Sumber : Eviews

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 1.119011 dengan probabilitas 0.0443 menjelaskan bahwa probabilitas yang diproksi oleh Tobin's Q yang dipengaruhi oleh struktur modal dan ukuran perusahaan sebesar 4,76% dan sisanya sebesar 95,24% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *Common Effect Model* (CEM) tidak realistis dalam menentukan pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### Fixed Effect Model

**Tabel 4. Hasil Uji Fixed Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.688704	3.481241	2.783118	0.0065
Struktur Modal	0.123788	0.050713	2.440935	0.0165
Ukuran Perusahaan	-0.308810	0.119796	-2.577786	0.0115
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.464530	Mean dependent var		0.876167
Adjusted R-squared	0.322118	S.D. dependent var		0.228709
S.E. of regression	0.188304	Akaike info criterion		-0.312377
Sum squared resid	3.333105	Schwarz criterion		0.291579
Log likelihood	44.74263	Hannan-Quinn criter.		-0.067108
F-statistic	3.261871	Durbin-Watson stat		2.473762
Prob(F-statistic)	0.000018			

Sumber : Eviews

Berdasarkan data regresi *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan nilai konstanta sebesar 9.688704 dengan angka probabilitas sebesar 0,0065. Persamaan regresi pada nilai  $R^2$  sebesar 0,464530 menjelaskan bahwa tingkat probabilitas yang diproksi oleh Tobin's Q yang dipengaruhi oleh struktur modal dan ukuran perusahaan sebesar 46,45% dan sisanya 53,55% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Jadi, asumsi dengan memakai *Fixed Effect Model* (FEM) lebih realistis dalam menentukan pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Random Effect Model****Tabel 5. Hasil Uji Random Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.418662	0.803572	1.765444	0.0801
X01	0.095491	0.039809	2.398727	0.0180
X02	-0.023386	0.027603	-0.847219	0.3986
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.123966	0.3024
Idiosyncratic random			0.188304	0.6976
Weighted Statistics				
R-squared	0.049298	Mean dependent var		0.492338
Adjusted R-squared	0.033047	S.D. dependent var		0.194946
S.E. of regression	0.191698	Sum squared resid		4.299540
F-statistic	3.033473	Durbin-Watson stat		2.083723
Prob(F-statistic)	0.051952			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.044052	Mean dependent var		0.876167
Sum squared resid	5.950432	Durbin-Watson stat		1.608955

Sumber : Eviews

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 1.418662 dengan probabilitas sebesar 0.0801. Persamaan regresi pada nilai  $R^2$  cukup rendah yaitu sebesar 0.049298 menjelaskan bahwa tingkat probabilitas yang diproksi oleh Tobin's Q yang dipengaruhi oleh struktur modal dan ukuran perusahaan sebesar 4,92% dan sisanya 95,08% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Jadi, asumsi dengan memakai *Random Effect Model* (REM) tidak realistis dalam menentukan pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Uji Kelayakan Model****Uji Chow****Tabel 6. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	3.182057	(23,94)	0.0000	
Cross-section Chi-square	69.098400	23	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.119011	0.550345	2.033290	0.0443
Struktur Modal	0.083101	0.035276	2.355748	0.0201
Ukuran Perusahaan	-0.012478	0.018890	-0.660564	0.5102
R-squared	0.047620	Mean dependent var		0.876167
Adjusted R-squared	0.031340	S.D. dependent var		0.228709
S.E. of regression	0.225097	Akaike info criterion		-0.119890
Sum squared resid	5.928222	Schwarz criterion		-0.050203
Log likelihood	10.19343	Hannan-Quinn criter.		-0.091590
F-statistic	2.925040	Durbin-Watson stat		1.604753
Prob(F-statistic)	0.057598			

Sumber : Eviews

Berdasarkan tabel 6 hasil estimasi variabel bebas (struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) dapat dilihat pada nilai *probability cross-section Chi-square* sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian model *fixed effect* lebih baik untuk digunakan dari pada model *common effect*.

**Uji Hausman****Tabel 7. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.255336	2	0.0438

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
Struktur Modal	0.123788	0.095491	0.000987	0.3678
Ukuran Perusahaan	-0.308810	-0.023386	0.013589	0.0143

Cross-section random effects test equation:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.688704	3.481241	2.783118	0.0065
Struktur Modal	0.123788	0.050713	2.440935	0.0165
Ukuran Perusahaan	-0.308810	0.119796	-2.577786	0.0115

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.464530	Mean dependent var	0.876167
Adjusted R-squared	0.322118	S.D. dependent var	0.228709
S.E. of regression	0.188304	Akaike info criterion	-0.312377
Sum squared resid	3.333105	Schwarz criterion	0.291579
Log likelihood	44.74263	Hannan-Quinn criter.	-0.067108
F-statistic	3.261871	Durbin-Watson stat	2.473762
Prob(F-statistic)	0.000018		

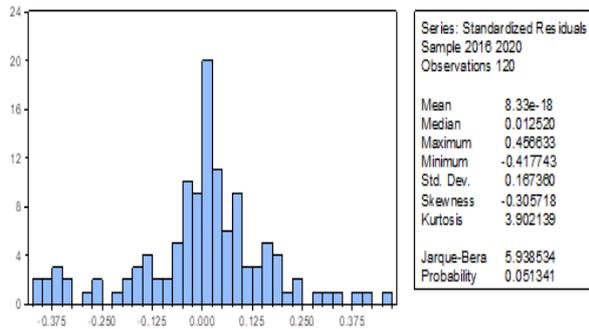
Sumber : Eviews

Berdasarkan tabel 7 pada uji *Hausman* diatas, diperoleh nilai probabilitas *chi-square* sebesar  $0.0438 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dalam model regresi ini.

**Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas**

Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki data terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi data terdistribusi normal atau tidak pada penelitian ini memakai uji *Jarque-Berra* (JB test). Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai *alpha* 0.05 dan nilai JB tes lebih besar dari 2 maka data tersebut terdistribusi normal dan asumsi normalitas telah terpenuhi, sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari

nilai  $\alpha$  0.05 dan nilai JB tes lebih kecil dari 2 maka data tidak terdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber : Eviews

Berdasarkan gambar 2 diatas, hasil estimasi menunjukkan nilai uji *Jarque-Berra* sebesar 5.938534 dengan *probability* 0.051341. Nilai *probability* lebih besar dari  $\alpha$  ( $0.051341 > 0.05$ ) dan nilai JB tes lebih besar dari 2 ( $5.938534 > 2$ ) maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Dalam mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dari kedua ukuran atau nilai tersebut menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *cut - off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $> 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF < 10$ .

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Centered VIF
C	0.302881	NA
Struktur Modal	0.001244	1.002306
Ukuran Perusahaan	0.000357	1.002306

Sumber : Eviews

Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terbebas dari multikolinearitas. Hal ini terbukti dengan nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10. Dimana semua indikator variabel menunjukkan nilai VIF yang dibawah 10 mulai dari DER (1.0023), dan SIZE (1.0023).

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual

suatu pengamatan. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji *white*. Dalam uji ini apabila signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (0,05) dapat disimpulkan model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikannya dibawah tingkat kepercayaan 5% (0.05) maka model regresi terkena gejala heteroskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test : White			
F-statistic	0.481559	Prob. F(5,114)	0.7894
Obs*R-squared	2.482094	Prob. Chi-Square(5)	0.7792
Scaled explained SS	1.541041	Prob. Chi-Square(5)	0.9083

Sumber : Eviews

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dapat dilihat pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *Probability* Chi-Square pada variabel independen menunjukkan lebih besar dari  $\alpha$  ( $0.7792 > 0.05$ ) yang artinya variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel ini digunakan untuk mengolah, membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga, serta analisis ini juga digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.688704	3.481241	2.783118	0.0065
Struktur Modal	0.123788	0.050713	2.440935	0.0165
Ukuran Perusahaan	-0.308810	0.119796	-2.577786	0.0115

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.464530	Mean dependent var	0.876167
Adjusted R-squared	0.322118	S.D. dependent var	0.228709
S.E. of regression	0.188304	Akaike info criterion	-0.312377
Sum squared resid	3.333105	Schwarz criterion	0.291579
Log likelihood	44.74263	Hannan-Quinn criter.	-0.067108
F-statistic	3.261871	Durbin-Watson stat	2.473762
Prob(F-statistic)	0.000018		

Sumber : Eviews

$$NP_{it} = 9.688704 + 0.123788 SM_{it} - 0.308810 SIZE_{it}$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi diatas, dapat disimpulkan bahwa : Nilai konstanta sebesar 9.688704 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel terikat (nilai perusahaan) bernilai 0 (tidak ada), maka nilai perusahaan bernilai tetap sebesar 9.688704.

Selanjutnya koefisien regresi Struktur Modal (*debt to equity ratio*) sebesar 0.123788 artinya setiap peningkatan struktur modal sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan nilai perusahaan sebanyak 0.123788 serta beranggapan variabel ukuran perusahaan dalam bentuk konstan. Kemudian koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar 0.308810 artinya setiap peningkatan Ukuran Perusahaan sebanyak 1 satuan berarti akan mengurangi nilai perusahaan sebanyak 0.308810 serta beranggapan variabel struktur modal dalam bentuk konstan.

### Uji Hipotesis (Uji-t)

**Tabel 11. Fixed Effect Model**

Variabel	T-Statistik	T-Tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
Struktur Modal (DER)	2.440935	1.980448	0.0165	0.05	H <sub>1</sub> diterima
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-2.577786	1.980448	0.0115	0.05	H <sub>2</sub> ditolak

Sumber : Data diolah views 8

Pada pengujian ini diperoleh, untuk variabel struktur modal dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $T_{tabel}$  ( $2.440935 > 1.980448$ ) atau *probability* lebih kecil dari alpha ( $0.0165 < 0.05$ ) maka Hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) dalam penelitian diterima. Untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $T_{tabel}$  secara absolut ( $2.577786 > 1.980448$ ) atau *probability* lebih kecil dari alpha ( $0.0115 < 0.05$ ) walaupun hasil penelitian memenuhi kriteria akan tetapi Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) ini tetap ditolak, karena dalam penelitian ini pada H<sub>2</sub> diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian yang diperoleh yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*). Hasil H<sub>1</sub> yaitu uji-t menunjukkan nilai  $t_{statistik}$  DER 2.440935 dengan nilai probabilitasnya

sebesar 0.0165, maka hipotesis 1 (H<sub>1</sub>) yang menyatakan bahwa diduga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ini diterima.

Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perspektif investor, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek perusahaan tersebut kedepannya. Perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman dana, berarti bahwa pihak peminjam telah lebih dulu menilai kondisi perusahaan tersebut apakah layak diberi pinjaman atau tidak. Jika layak, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mampu untuk mengembalikan dana tersebut di masa yang akan datang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade-off theory* yang dicetuskan oleh Myers (1984), yang memprediksi bahwa terdapat korelasi positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa insentif pajak melebihi *financial pressure cost* dan *agency cost*. Berdasarkan pada *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat, dan biaya yang ditimbulkan maka penambahan hutang tidak akan menjadi masalah. Dengan demikian, struktur modal yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan *initial return*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rumondor et al. (2015), yang menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari penelitian yang dilakukan diperoleh hasil nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh ukuran perusahaan (SIZE). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji-t yang menunjukkan nilai  $t_{statistik}$  SIZE -2.577786 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0115, walaupun nilai tersebut sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan akan tetapi pengaruh dari hasil penelitian tersebut berlawanan dengan hipotesis yang telah dirumuskan, yaitu diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H<sub>2</sub> ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya sebuah perusahaan memang dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi, pengaruh dari ukuran perusahaan ini berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor, yang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga mengurangi nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Indikator *SIZE* dalam penelitian berperan sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan dan

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan dapat mengurangi atau menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Krisnando (2021) dan Indriyani (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh pandangan investor yang menganggap besarnya total aset menyebabkan perusahaan cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan dividen yang diterima para pemegang saham. Perusahaan yang mempertahankan laba daripada membaginya sebagai dividen dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaannya.

#### **IV CONCLUSION**

Dari hasil pembahasan dan analisa yang telah dilakukan sebelumnya, pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2020 maka dapat disimpulkan bahwa; struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Serta hasil analisa kedua menunjukkan bahwa perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan ukuran perusahaan tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya

efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga mengurangi nilai perusahaan.

#### **Ucapan Terima Kasih**

Penulis mengucapkan terimakasih kepada Ibu Aminar Sutra Dewi, SE, M.Si selaku ketua STIE “KBP” Padang, Ibu Lidya Martha SE, MM selaku wakil ketua STIE “KBP” Padang sekaligus sebagai dosen pembimbing penulis dalam pembuatan skripsi ini, Ibu Febsri Susanti, SEI, MM selaku ketua Program Studi Manajemen dan seluruh dosen yang telah memberikan ilmunya selama ini, serta kepada sahabat – sahabat penulis yang sudah ikut serta dalam menolong penulis menyelesaikan skripsi.

## Bibliography

- [1]Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (8th ed.). Bdan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [2]Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika :Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8* (Pertama). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [3]Gill, A. S., & Obradovich, J. D. (2012). Corporate Governance, Institutional Ownership and the Decision to Pay the Amount of Dividens: Evidence from USA. *International Research Journal of Finance and Economics*, 97, 60–71.
- [4]Haryadi, E. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100. <https://doi.org/https://doi.org/10.30656/ja.k.v3i2.211>
- [5]Hasbi, H. (2015). Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 1073–1080. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.143>
- [6]Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Oppotunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Lecturer at Economic Departement*, 16(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- [7]Irdiana, S. (2016). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Kategori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011 - 2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga*, 6(1), 15–26.
- [8]Karadeniz, Kandır, Balcilar, & Onal. (2009). Determinants of Capital Stucture : Evidence from Turkish Lodging Companies. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 21(5), 594–609.
- [9]Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- [10]Nawaz, A., Rizwan, A., & Nasseem, M. A. (2011). Relationship Between Capital structure and Firms Perfomance : A Case of Textile Sector in Pakistan. *Global Business and Management Research : An International Journal*, 3(4).
- [11]Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2016). Intangible Capital and the Investment-Q Relation. *Journal of Financial Economics*, 1–51. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>
- [12]Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879–889.
- [13]Putri Lita Rusadi, & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Nilai Pasar terhadap Return Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(Oktobre), 1–22.
- [14]Putri, M. E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 01(1), 1–7.
- [15]Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 10(16), 1–26.
- [16]Sheikh, & Wang. (2011). Determinants of Capital Structure : An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Journal of Managerial Finance*, 37(2), 117–133.
- [17]Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Bali Udayana University Press. <http://kin.perpusnas.go.id/DisplayData>
- [18]Wirajaya, A. S. M. D. & A. (2013).

- Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.* 2, 358–372.
- [19] Yunita, P. (2014). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA. *Jurnal Akuntansi*, 2.
- [20] Yusra, I., & Hadya, R. (2017). *ANALISIS EFEKTIVITAS PENGENDALIAN BIAYA, PERPUTARAN MODAL KERJA, DAN RENTABILITAS EKONOMI MENGGUNAKAN REGRESI DATA PANEL.* 01(03), 1–35.