

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2010 - 2017

Azis Burhannudin
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
udinazis@rocketmail.com

ABSTRACT

Every company strives to achieve the goals by increasing and prospering shareholders through increasing the firm value. The purpose of this study is to examine the effect of capital structure, company growth, profitability, dividend policy toward the firm value of listed company in the Jakarta Islamic Index (JII) for the period 2010-2017. The population in this study are companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) with the period 2010-2017. This study used purposive sampling method with predetermined criteria. The data is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2017. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis.

The results of this study are that capital structure has a significant positive effect on firm value, company growth has not effect on firm value, profitability has a significant positive effect on firm value, dividend policy has a significant positive effect on the firm value listed in the Jakarta Islamic Index (JII).

Keywords: Capital Structure, Company Growth, Profitability, Dividend Policy, Firm Value, Jakarta Islamic Index (JII).

PENDAHULUAN

Perkembangan dalam dunia industri saat ini berjalan dengan begitu pesatnya sehingga setiap perusahaan harus meningkatkan kinerjanya guna mencapai nilai perusahaan, suatu perusahaan bisa dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan tersebut juga baik. Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Dikarenakan tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (Weston dan Birgham, 1989). Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dalam periode tertentu. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi pula harga saham, sebaliknya semakin rendah nilai perusahaan semakin rendah juga harga sahamnya. Dikarenakan jika laba disuatu perusahaan tinggi ataupun rendah maka akan berdampak pada nilai pada suatu perusahaan.

Terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN PUSTAKA

NILAI PERUSAHAAN

Menurut Sirojuzilam, ddk (2017) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga sahamnya maka investor percaya bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dimasa yang akan datang, karena dari harga saham tersebut cerminan dari perusahaan untuk berusaha memakmurkan para pemegang saham.

STRUKTUR MODAL

Keputusan pendanaan yang dilakukan untuk menambah dan memperkuat struktur modal merupakan keputusan sederhana tetapi mempunyai dampak yang kuat untuk masa yang akan datang bagi perusahaan. Struktur Modal menunjukkan bagaimana modal perusahaan terbentuk, yaitu dilihat dari perimbangan dari hutang, saham preferen, saham biasa dalam suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2006 dalam Febriana, 2016).

Teori Struktur Modal

Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Diteori MM tanpa pajak menjelaskan bahwa struktur modal dinilai tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Hasil ini didukung dengan asumsi MM yang meliputi tidak adanya pajak, tidak adanya biaya transaksi, investor dan perusahaan berhutang pada tingkat suku bunga yang sama.

Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak

Dalam asumsi MM yang memasukkan unsur pajak kedalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih tinggi dibanding dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. Apabila suatu perusahaan memiliki pendapatan yang banyak maka semakin banyak juga pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin sedikit pendapatan yang diperoleh perusahaan semakin sedikit juga pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Trade of Theory

Diteori *trade off* semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga rasio kebangkutan. Semakin tinggi hutang dalam suatu perusahaan, semakin besar bunga yang akan dibayarkan. Disisi lain, nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan meningkat diiringi dengan naiknya hutang. Akan tetapi nilai perusahaan akan turun apabila sudah mencapai titik optimalnya.

Agency Theory

Dalam teori keagenan ini merupakan suatu hubungan yang bertentangan antara investor dengan agen (perusahaan). Menurut Hanafi (2015) hubungan keagenan adalah adanya pemisah antara pemilik (investor) dan agen (perusahaan). Dan yang terjadi di teori keagenan ini adalah adanya konflik kepentingan masing-masing antara investor dengan perusahaan karena perbedaan tujuan kedua belah pihak.

Teori Asimetri Informasi Dan *Signalling*

Diteori asimetri informasi dan *signalling* sangat berkaitan erat. Menurut Hanafi (2015) teori asimetri mengatakan bahwa perusahaan lebih memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor. Seorang manajer biasanya lebih mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor. Dengan adanya perbedaan informasi tersebut investor akan lebih berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain perilaku manajer yang meliputi pengambilan keputusan struktur modal, akan dianggap sebagai sinyal terhadap investor. Sinyal ini yang nantinya akan disampaikan manajer perusahaan kepada investor. Ross (1977) dalam Hanafi (2015) teori *signalling* menjelaskan jika manajer yakin bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik maka manajer perusahaan akan berkomunikasi kepada investor, dikarenakan manajer ingin harga sahamnya meningkat. Dan salah satunya adalah dengan menggunakan utang lebih banyak sebagai sinyal.

PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai keberhasilan perusahaan dimasa lalu dan akan menjadi gambaran pertumbuhan dimasa yang akan datang (Barton et al, 1989). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun investor. Pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek baik dan investor mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang telah mereka lakukan.

PROFITABILITAS

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba (Hanafi, 2013). Kemampuan menghasilkan laba tinggi inilah yang akan menjadi sinyal kepada para investor untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan.

KEBIJAKAN DEVIDEN

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang akan dibuat oleh perusahaan dalam mengelola laba yang diperoleh, keputusan tersebut berkaitan apakah laba yang didapat perusahaan akan dibagikan ke pada investor atau akan dijadikan laba ditahan guna kepentingan perusahaan.

Teori Kebijakan Deviden

Dividend Irrelevance Theory (Teori Deviden Tidak Relevan)

Menurut Modigliani dan Miller (MM) dalam Hanafi (2015) kebijakan deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan hanya diukur melalui seberapa besar keuntungan dari perusahaan.

Bird in The Hand Theory (Teori Deviden yang Relevan)

Menurut teori ini menjelaskan investor lebih menyukai deviden dikarena bersifat pasti yang didapat dari perusahaan, sedangkan untuk *capital gain* dinilai cenderung didapat dari spekulasi atau prediksi karena harga saham yang setiap saat dapat berubah. Pada teori ini menjelaskan juga tingginya pembagian deviden yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat harga saham perusahaan ikut meningkat. Meningkatkan harga saham tentunya akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Teori Asimetri Informasi Dan *Signalling Theory*

Konsep teori asimetri dan *signalling* berkaitan sangat erat hubungannya. Teori asimetri menjelaskan bahwa adanya perbedaan informasi yang didapat perusahaan dengan investor. Manajer perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih lengkap dan lebih baik dari pada pihak luar (investor). Menurut teori MM dalam Brigham dan Huston (2011) kenaikan pembagian deviden merupakan sebuah sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik untuk masa depan.

Information Content of Dividend

Information Content of Dividend menggambarkan adanya kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan pembagian deviden diperusahaan, dan sebaliknya jika perusahaan mengumumkan adanya penurunan pembagian deviden maka akan menurunkan harga sahamnya. Dalam teori ini menyatakan manajer cenderung lebih memiliki informasi yang lebih tentang prospek dimasa yang akan datang dibanding dengan investor, akibatnya investor menilai bahwa *capital gain* lebih memiliki resiko dibanding dengan deviden (sartono, 2000).

HIPOTESIS

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Struktur modal merupakan hasil perimbangan antara hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. MM dengan pajak menjelaskan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang memiliki nilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. Apabila suatu perusahaan memiliki pendapatan yang banyak maka semakin banyak juga pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin sedikit pendapatan yang diperoleh perusahaan semakin sedikit juga pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan. Pembayaran bunga perusahaan ini yang nantinya akan menghemat pajak, sehingga pajak yang harus dibayar perusahaan akan berkurang. Semakin kecil pajak yang dibayarkan, berarti laba dalam perusahaan tersebut semakin tinggi. Tinggi laba membuat investor tertarik membeli saham perusahaan, ketertarikan investor akan membuat permintaan saham akan naik dan nilai perusahaan juga akan naik.

Selain itu dalam teori asimetri dan *signalling* Menurut Hanafi (2015) mengatakan bahwa perusahaan memiliki informasi lebih baik dibanding dengan investor. Manajer akan menggunakan hutang yang lebih banyak sebagai sinyal kepada investor. Tingginya penggunaan hutang akan membuat resiko kebangkrutan juga tinggi, akan tetapi manajer perusahaan lebih mengetahui tentang prospek perusahaan tersebut. Hutang yang tinggi dimaksudkan memberi sinyal bahwa perusahaan membutuhkan dana guna membiayai dan meningkatkan pertumbuhan dalam perusahaan ketika dana internal yang dimiliki tidak mencukupi. Uraian diatas didukung dengan penelitian Misharni, dkk (2018), Safrida (2008), Prastuti, dkk (2016), Indasary, dkk(2018), Dewi, dkk (2014), Febriana, dkk (2016), Hidayat, dkk (2017), Mawarni, dkk (2017) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Pertumbuhan penjualan yang baik sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Dari sudut pandang investor, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan mampu meningkatkan laba yang tinggi juga. Tingginya laba akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi. Penelitian yang telah dilakukan oleh Dhani, dkk (2017), Dewi, dkk (2014), Chusnitha (2017), Sirojuzilam, dkk (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Profitabilitas atau laba yang tinggi dipandang sebagai sinyal oleh para investor yang meyakini bahwa laba yang tinggi dalam perusahaan akan mampu di nilai baik atas kinerjanya. Semakin tinggi keuntungan (laba) perusahaan maka investor lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya. Dalam penelitian Mardiyati, Dkk (2012), Dewi dan Dirajaya (2013), Putra dan Lestari (2016), Indasary dan Yadnyana (2018), Musabbihan, dkk (2018), Dewi, dkk (2014), Utomo, dkk (2017), Meidiawati, dkk (2016), Febriana, dkk (2016), Diani (2016), Murdiyati, dkk (2012) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

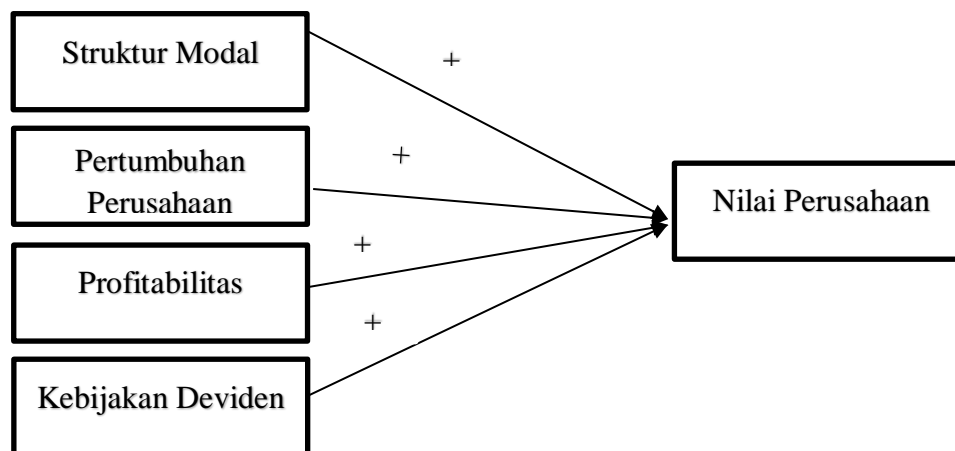
PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Perusahaan yang dinilai memiliki kinerja yang baik akan selalu berusaha meningkatkan keuntungannya. Meningkatnya keuntungan dalam suatu perusahaan memungkinkan akan adanya peningkatan pembagian deviden kepada pemegang saham. Pembagian deviden tinggi merupakan salah satu cara perusahaan dapat memakmurkan para pemegang saham. Sejalan dengan teori *bird in the hand* yang menjelaskan investor lebih menyukai adanya pembagian deviden dikarenakan deviden bersifat pasti yang didapat dari perusahaan atas hasil investasi yang dilakukan selama ini. Dengan adanya pembagian deviden yang tinggi serta keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, adanya informasi pembagian deviden akan direspon oleh para investor. Sesuai teori *Information Content of Dividend* dengan adanya pengumuman pembagian deviden yang tinggi akan berpengaruh atas kenaikan harga saham. Adanya teori *Information Content of Dividend* tentu saja akan berkaitan dengan teori *signalling* yang menjelaskan pembagian deviden yang tinggi merupakan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan kemakmuran yang akan didapat oleh para investor. Pembagian deviden yang tinggi juga dapat merupakan sinyal yang menjadi gambaran untuk investor dimasa yang akan datang. Hasil penelitian dari Senata (2016), Febriana, dkk (2016), Musabbihan, dkk (2018), Putra dan Lestari (2016), Prastuti, dkk (2016), mengenai pengaruh kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN



METODE PENELITIAN

Obyek penelitian pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2017. Jenis data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, pengambilan data dengan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2010 - 2017, Perusahaan yang membagikan deviden selama periode 2010 - 2017, Perusahaan yang memiliki laba yang positif, Memiliki pertumbuhan yang positif.

DEFINISI OPERASIONAL

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar (Brigham dan Gapenski, 2006 dalam Sukari, 2016). Nilai perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (PP)

Pertumbuhan penjualan adalah selisih penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun kemarin. Menurut Yamit (2000) dalam Chusnitah, dkk (2017) *Growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

Profitabilitas (PF)

Penelitian kali ini akan digunakan alat ukur *Return On Asset* (ROA) dengan membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. Rumus ROA dapat dihitung sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Deviden (KB)

Kebijakan dividen biasa diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) (Gitosudarmo, 2002 dalam Hidayat,dkk, 2017) dengan rumusan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

ANALISIS DATA

Analisis data adalah proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diimplementasikan (Santoso, 2012).

$$NP = a + b_1 SM + b_2 PP + b_3 PF + b_4 KD + e$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
b ₁ b ₂ b ₃ b ₄ b ₅	= Koefisien
SM	= Struktur Modal
PP	= Pertumbuhan Perusahaan
PF	= Profitabilitas
UK	= Ukuran Perusahaan
KD	= Kebijakan Deviden
e	= Error

UJI ASUMSI KLASIK

UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah salah satu dalam model regresi diantara variabel independen, variabel dependen atau bahkan mungkin keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

UJI MULTIKOLINIERITAS

Menurut Ghozali (2013) uji Multikolinieritas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

UJI AUTOKORELASI

Menurut Ghozali (2013) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1).

UJI HESTEROSKEDASTISITAS

Uji hesteroskedastisitas bertujuan menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Jika dalam varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

UJI HIPOTESIS

UJI F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independent atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

UJI T

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012 - 2017. Setelah dilakukan Pengambilan sampel ini menggunakan metode Purposive Sampling.

ANALISIS DATA

STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata mean, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, (Imam Ghozali, 2013).

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
NP	160	0,3772	38,9694	3,779958	4,1459881
SM	160	0,1472	2,9030	0,849641	0,5811083
PP	160	0,0038	0,7714	0,188509	0,1661832
PF	160	0,0002	0,5087	0,121429	0,0885099
KB	160	0,0004	1,2589	0,379543	0,2626935
Valid N (listwise)	160				

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada table 4.2 diatas ditemukan nilai n pada data yang digunakan sebanyak 160 dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata dari nilai perusahaan (NP) memiliki maen atau nilai rata-rata sebesar 3,779958; nilai minimum 0,3772; nilai maksimum 38,9694 dan nilai standar deviasi sebesar 4,1459881.
2. Nilai rata-rata dari struktur modal (SM) memiliki rata-rata sebesar 0,849641; nilai minimum 0,1472; nilai maksimum 2,9030; dan nilai standar deviasi 0,5811083.
3. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan (PP) yang memiliki rata-rata (maen) sebesar 0,188509; nilai minimum sebesar 0,0038; nilai maksimum 0,7714; dan nilai standar deviasi sebesar 0,1661832.

4. Nilai rata-rata profitabilitas (PF) yang memiliki rata-rata (mean) 0,121429; nilai minimum 0,0002; nilai maksimum 0,5087; dan nilai standar deviasi 0,0885099.
5. Variabel kebijakan deviden (KB) memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,379543; nilai minimum sebesar 0,0004; nilai maksimum sebesar 1,2589; dan standar deviasi sebesar 0,2626935.

UJI ASUMSI KLASIK

Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	0,784
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,570

Hasil tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z yaitu 0,784 dengan nilai signifikan sebesar 0,570 yang berarti nilai sig > 0.05. Hasil tersebut menunjukkan data terdistribusi normal. Dan dapat dikatakan lolos dari uji normalitas.

Hasil Uji multikolonieritas

Variabel	Collinearity Tolerance	Collinearity VIF	Keterangan
SM	0,759	1,317	Tidak terjadi Multikolonieritas
PP	0,850	1,177	Tidak terjadi Multikolonieritas
PB	0,715	1,398	Tidak terjadi Multikolonieritas
KB	0,794	1,260	Tidak terjadi Multikolonieritas

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolonieritas dalam model regresi penelitian ini pada variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dikarenakan nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0,10.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig	Keterangan
SM	0,297	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PP	0,167	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PF	0,095	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KB	0,430	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel menggunakan uji Glejser dapat diketahui bahwa nilai signifikan SM, PP, PF dan KB lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

D	Dl	dU	4-dL	4-dU
1,904	1,6906	1,793	2,3094	2,207
$dU < d < 4-dU$				
$1,793 < 1,904 < 2,207$				

Dari tabel diatas nilai DW (Durbin-Watson) diperoleh sebesar 1,904 yang berarti DW terletak antara (du) dengan (4-du) hal tersebut dapat dilihat tabel diatas yang berarti tidak ada autokorelasi pada model regresi.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients	T	Sig
	B		
Constant	-2,628	-3,082	0,002
SM	2,382	4,683	0,000
PP	-1,907	-1,134	0,258
PF	27,331	7,946	0,000
KB	3,755	3,413	0,001

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS maka didapat hasil sebagai berikut :

$$NP = -2,628 + 2,382 SM - 1,907 PP + 27,331 PF + 3,755 KB + e$$

UJI HIPOTESIS

UJI F

Hasil Uji F (Uji Simultan)

F-Test	Sig
26,060	0.000

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai F-test sebesar 26,060 dengan nilai signifikan sebesar 0.000 dimana $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

UJI T

Hasil Uji T

Model	Coefficients	T	Sig
	B		
Constant	-2,628	-3,082	0,002
SM	2,382	4,683	0,000
PP	-1,907	-1,134	0,258
PF	27,331	7,946	0,000
KB	3,755	3,413	0,001

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai signifikan struktur modal (SM) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari $> 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 2,382 sehingga dapat disimpulkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai signifikan pertumbuhan perusahaan (PP) sebesar 0,258 dimana lebih besar dari $< 0,05$ dan nilai koefisien sebesar -1,907 sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai signifikan profitabilitas (PF) sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari $< 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 27,331 sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga diterima.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai signifikan kebijakan deviden (KB) sebesar 0,001 dimana lebih kecil dari $< 0,05$ dan nilai koefisien sebesar 3,755 sehingga dapat disimpulkan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat diterima.

KOEFISIEN DETERMINASI (R²)

Hasil Koefisien Determinasi

Modal	R	R Square	Adjusted R Square	Std. error of the Estimate
1	0,634	0,402	0,387	3,2469395

Hasil dari tabel diatas dapat dilihat dari R Square sebesar 0,402 dengan kata lain menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi keempat variabel yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden sebesar 0,402 atau 40,2% sisanya yaitu sebesar 59,8% dipengaruhi variabel lain.

PEMBAHASAN HASIL HIPOTESIS

Variabel struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu $\alpha < 0,05$ yang artinya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung teori MM dengan pajak yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dalam perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibanding dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal itu dikarenakan adanya penghematan pajak akibat bunga hutang. Perusahaan yang menggunakan hutang dianjurkan membayar bunga sebagai akibat menggunakan hutang. Pembayaran bunga perusahaan ini yang nantinya akan mengurangi laba sebelum pajak sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan akan berkurang. Semakin kecil pajak yang dibayarkan, berarti laba dalam perusahaan tersebut semakin tinggi. Tinggi laba membuat investor tertarik membeli saham perusahaan, ketertarikan investor akan membuat permintaan saham akan naik dan nilai perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian ini juga didukung teori asimetri dan *signalling*

mengatakan perusahaan memiliki informasi yang lebih dibanding dengan para investor. Dalam teori ini mendukung dengan hutang yang tinggi penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana manajer akan menggunakan hutang sebagai sinyal kepada investor. Memang tingginya pemakaian hutang akan memiliki resiko kebangkrutan yang tinggi, akan tetapi yang mengetahui prospek perusahaan kedepannya adalah manajer perusahaan. Hutang yang tinggi dimaksudkan memberi sinyal bahwa perusahaan membutuhkan dana guna membiayai dan meningkatkan pertumbuhan dalam perusahaan. Sehingga penggunaan hutang yang tinggi dalam perusahaan ditujukan kepada investor guna meningkatkan kegiatan operasional atau penjualan perusahaan. Hal tersebut akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Hasil pengujian penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Misharni, dkk (2018), Prastuti, dkk (2016), Indasary dan Yadnyana (2018), Devianasari, dkk (2015), Dewi, dkk (2014), Meidiawati, dkk (2016), Hidayat, dkk (2017), Mawarni, dkk (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,258 yaitu $\alpha < 0,05$ yang artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dimungkinkan ketika penjualan dalam perusahaan mengalami peningkatan, belum tentu akan diikuti peningkatan laba perusahaan. Ketika penjualan meningkat maka akan diikuti peningkatan biaya operasional perusahaan, sehingga peningkatan penjualan tidak akan membuat perolehan laba perusahaan turut meningkat. Pada dasarnya ketertarikan investor dalam menanamkan modal adalah pertumbuhan laba. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tidak menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika penjualan meningkat tidak selalu diikuti dengan kenaikan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuanita, dkk (2016), Pantow, dkk (2015), Hansen (2014), Safrida (2010), Meidiawati, dkk (2016), Dhani dan Utama (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu $\alpha < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang tinggi dipandang sebagai sinyal oleh para investor yang menyakini ketika laba perusahaan tinggi perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi laba (keuntungan) yang didapatkan perusahaan semakin tinggi juga minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan. Tingginya minat investor terhadap saham perusahaan secara tidak langsung akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham perusahaan akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ardiyati, Dkk (2012), Dewi, dkk (2013), Safrida (2008), Putra dan Lestari (2016), Indasary, dkk (2018), Chusnitah (2017), Diani (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan deviden menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 yaitu $\alpha < 0,05$ yang artinya

kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan tersebut memiliki dividen yang dibayar tinggi investor akan tertarik dan hal itu membuat harga saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* dimana investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*. Sesuai dengan teori *Information content of dividend* dengan adanya pengumuman pembagian deviden yang tinggi akan berpengaruh atas kenaikan harga saham perusahaan. Pengumuman pembagian yang tinggi juga dapat menjadi sinyal dan prospek baik tentang perusahaan. Hal tersebut akan direpon positif baik oleh pemegang saham maupun investor lain agar menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, hal ini sesuai dengan teori *signaling*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devianasari, dkk (2015), Putra dan Lestari (2016), Musabbihan, dkk (2018), Febriana, dkk (2016), Senata (2016), Kusiayah dan Arief (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini hanya mampu menjelaskan 40,2% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Andalas, F. (2018). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan*. Yogyakarta: Skripsi thesis, Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Andriani, P. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Andriani, R., & Ardini, L. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 7, Juli 2017 ISSN : 2460-0585.
- Birgham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials Of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management) Buku 2 Edisi 11*. Florida: Salemba Empat (Penerjemah Ali Akbar Yulianto).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Essentials Of Financial Management*. Salemba Empat, Jakarta: Edward Tanujaya.
- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 11, November 2017 ISSN : 2460-0585.

- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). *Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. Bali: ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.
- Dewi, P. Y., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. (2014). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012*. Bali: e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1 (Volume 2 No: 1 Tahun 2014).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2. No. 1(2017) 135-148 ISSN 2548-1401 (Print) ISSN 2548-4346 (Online).
- Diani, A. F. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*. Malang: e - Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Unisma website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com) .
- Djawahir, E. F. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013)*. Malang: Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016 .
- Dzhamalova, V. (2016). *Essays on Firms' Financing and Investment Decisions*. Holger Crafoord Centre EC3:211: Tesis doktoral, Publikationen i Lunds universitets forskningsportal; ISBN: 978-91-7623-903-2.
- Ekwueme, C. M., & Paulinus, E. C. (2017). *Unclaimed Dividend, Profitability and Firm Value*. Nigeria: @ IJTSRD | Available Online @ www.ijtsrd.com | Volume - 2 | Issue - 1 | Nov-Dec 2017.
- Fauzi, M. S., & Aji, T. S. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture Tahun 2012-2015*. Surabaya: Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 1 - Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Febriana, E., & Djawahir, A. H. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013)*. Malang: Postgraduate Student Program of Economy Faculty and Busines, University of Brawijaya, East Java, Indonesia. Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016 .
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Anlisis Multivariate Dengan Program*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro ISBN 979.704.015.1.
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Hama, A., & Santosa, H. P. (2018). *Effect Of Working Capital, Company Size, And Company Growth On Profitability And Company Value*. Surabaya: International Journal of Social Sciences, ISSN 2454-5899, DOI-<https://dx.doi.org/10.20319/pijss.2018.42.694708> .
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

- Hidayat, T. A. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 5, Mei 2017.
- Juniarti, V. H. (2014). *Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi*. Surabaya: BUSINESS ACCOUNTING REVIEW, VOL.2, NO.1, 2014 .
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kodongo, O., Mokoaleli-Mokoteli, T., & Maina, L. N. (2014). *Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya*. Kenya: MPRA.
- Kusiyah, & Arief. (2017). *The Determinants Of Firm Value On Commercial Banks In Indonesia*. Jakarta: Journal of Engineering and Applied Sciences 12 (2): 408-416, 2017 ISSN: 1816-949X, Medwell Journal 2017.
- Lestari, A. N. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* . Bali: E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 - 4070 ISSN : 2302-8912 .
- Mawarni, T. &. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 6, Juni 2017 ISSN : 2461-0593.
- Meidiawati, K. (2016). *Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN : 2460-0585.
- Misharni, & Aljanah, S. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan*. Sumatra Barat: ISSN 2615-4234 (Cetak), Volume 1 Nomor 1, 2018, hlm 114-130. Indonesian Indovisi Institute (III), Prefik DOI 10.30985.
- Mwangi, & Kamau, J. (2008). *Relationship between sales growth, profitability and firm value in firm value creation strategy :: A study of companies in young emerging market economies (EMEs)*. Yogyakarta: [Yogyakarta] : Universitas Gadjah Mada, 2008, Tesis.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics* 13, 187-221.
- Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45* . Manado: Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.961-971, ISSN 2303-1174 .
- Purnawati, N. A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemeditasi* . Bali: E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4, 2018: 1979-2009 ISSN : 2302-8912 DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10> .
- Putri, U. M. (2012). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010*. Jakarta: Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol. 3, No. 1, 2012.
- Q, F. T., Sulistiyo, A. B., & Roziq, A. (2018). *Influence Policy Liabilities, Size, Growth Corporate And Profitability And Value Of The Company In The Agricultural Sector In Indonesia* .

- Jember: Research Journal of Finance and Accounting, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online), Vol.9, No.2, 2018 .
- Safrida, E. (2010). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia)*. Medan: Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI ISSN:2086-2563.
- Santoso, M. R. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan* . Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 11, November 2017 ISSN: 2461-0593.
- Santoso, S. (2016). *Menguasai SPSS 22*. Jakarta: Pt. Elex Media Komputindo, ID : 715051316, ISBN : 987-6-2-02-6823-1.
- Sartono, A. (Cetakan keenam, Oktober 2000). *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Senata, M. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia*. Medan: Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil; Volume 6, Nomor 01, April 2016 .
- Sirojuzilam, Ngatemin, Maksum, A., & Erlina. (2017). *Antecedent Capital Structure and Its Effect on Firm Value : Case Study on Tourism Industry Sector Listed in Indonesia Stock Exchange* . Medan: Atlantis Press, Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR), volume 46.
- Sucuahi, W. (2016). *Influence of Profitability to the Firm Value of Deversified Companies in the Philippines*. Philippines: ResearchGate, Accounting and Finance Research Vol. 5, No. 2; 2016 .
- Sudiartha, N. K. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur* . Bali: E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598 ISSN : 2302-8912 .
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suhadak, V. H., & Handayani, S. R. (2013). *He Influence Of Profitability, Solvability, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value* . Malang: Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 4, No. 1.
- Suryantini, N. L. (2015). *Pengaruh Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Bali: E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 11, 2015: 3646 - 3674, ISSN : 2302-8912.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia*. Semarang: Vol 1, No 1 (2017), Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang, Indonesia.
- Wagner, J. (1993). *Firm Size, Firm Growth, and Export Performance: Evidence From Longitudinal Data for German Establishments / Firmengröße, Firmenwachstum und Exportquote: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung mit Längsschnittdaten deutscher Betriebe*. German: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft mbH, Journal of Economics and Statistics Vol. 211, No. 5/6 (Mai 1993), pp. 417-420.
- Warouw, C., Nangoy, S., & Saerang, I. S. (2016). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*. Manado: Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 02 Tahun 2016.

- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1989). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wirajaya, A. S. (2013). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. Bali: ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372 .
- Xiong, J. (2016). *Institutional Investors, Dividend Policy and Firm Value-Evidence from China* . Nanchang: Open Journal of Social Sciences, 2016, 4, 120-126 Published Online August 2016 in SciRes. <http://www.scirp.org/journal/jss> <http://dx.doi.org/10.4236/jss.2016.48015> .
- Yadnyana, A. P. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan* . Bali: ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.22.1. Januari (2018): 714-746 DOI: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27> .
- Yamit, Z. (2000). *Manajemen Keuangan(Ringkasan Teori dan Penyelesaian Soal)*. Yogyakarta: Ekonisa.