

PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Leni Fitria¹, Enis Khaerunnisa², Bambang Mahmudi³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa,

Email: lenifitria021@yahoo.com

Email : bmahmudi@untirta.ac.id

Email : eniskh@untirta.ac.id

ABSTRACT

This study was conducted to determine the effect of Profitability proxied by ROE (Return On Equity) and Liquidity proxied by CR (Current Ratio) on Company Value proxied by PBV (Price Book Value) through Capital Structure proxied by DER (Debt to Equity Ratio) as an intervening variable and firm size as a proxy with LN (Total Assets) as a control variable. The population used in this study are all Metal & Similar Sub-Sector Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2019. The data analysis techniques in this study are statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression, hypothesis testing, path analysis test, and Sobel test using the SPSS program. The results of this study indicate that: (1) Profitability has a positive effect on firm value. (2) Liquidity has a negative effect on firm value. (3) Profitability has a positive but not significant effect on capital structure. (4) Liquidity has a negative effect on the capital structure. (5) Capital structure has a negative effect on firm value. (6) Capital structure is not able to mediate the relationship between profitability and firm value. (7) Capital structure is not able to mediate the relationship between liquidity and firm value. (8) Firm size as a control variable needs to be excluded because it has a positive and insignificant effect on firm value, so it cannot be used as a control variable.

Keywords: profitability, liquidity, firm value, capital structure, firm size.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) dan Likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) melalui Struktur Modal yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai variabel intervening dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan LN (*Total Asset*) sebagai variabel kontrol. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam & Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2019. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis statistik, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji hipotesis, uji path analysis, dan uji sobel dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. (4) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (5) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (6) Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (7) Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. (8) Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol perlu dikeluarkan karena berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak dapat dijadikan sebagai variabel kontrol.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang sangat ketat membuat perusahaan semakin ingin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan dari setiap perusahaan tercapai. Tujuan perusahaan pada umumnya yaitu menghasilkan laba, guna mensejahterahkan para investor melalui peningkatan nilai perusahaan yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai oleh perusahaan, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang sudah ditargetkan oleh perusahaan (Putri, 2017). Oleh sebab itu, setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini karena nilai perusahaan merupakan faktor yang akan dipertimbangkan oleh investor ketika ingin menanamkan modalnya. Disamping itu, nilai perusahaan merupakan faktor yang penting untuk perusahaan karena nilai perusahaan menunjukkan kinerja dari perusahaan yang akan berpengaruh terhadap pendapat yang diinginkan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (P. Y. S. Dewi et al., 2014).

Dalam penelitian ini ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur modal. Profitabilitas merupakan tujuan utama yang diharapkan oleh setiap perusahaan dan juga investor. Karena pada dasarnya investor ketika ingin berinvestasi disuatu perusahaan pasti mengharapkan suatu keuntungan (profit). Selanjutnya yaitu likuiditas, likuiditas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang mempunyai dampak pada penilaian masyarakat terhadap perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Jika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka akan berdampak pada kepercayaan investor dan juga akan berdampak kepada nilai perusahaan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan dana internal (modal sendiri) dan dana eksternal (utang) yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanannya. Struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila manajer perusahaan berhati-hati dalam menetapkan struktur modalnya.

Berdasarkan data badan pusat statistik (BPS), industri logam dasar merupakan salah satu subsektor yang mengalami pertumbuhan cukup tinggi

yaitu sebesar 7,05% pada kuartal IV tahun 2017, capaian ini diatas pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,07% pada tahun 2017 (antaranews.com).

Beberapa studi telah membuktikan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013), (Sudiani & Darmayanti, 2016), (Patricia et al., 2018), (Rachmawati & Pinem, 2015) dan (Hermuningsih, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Juhandi (2013) dalam (Sudiani & Darmayanti, 2016), dan (Ustiani, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan juga mengalami ketidak konsistenan, menurut (N. Dewi et al., 2018), (Amijaya et al., 2016) dan (Putri, 2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian (D. R. Wulandari, 2013) dan (Nurhayati, 2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan riset-riset terdahulu, masih banyak ditemukan ketidak konsistenan yang diyakini bahwa ada variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara variabel tersebut.

Beberapa referensi tersebut yaitu, menurut (N. K. S. M. Dewi & Badjra, 2014), (Yulia & Ifaksara, 2016), (Denziana & Yunggo, 2017), (Bhawa & Dewi S, 2015) dan (Deviani & Sudjarni, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dari penelitian (Seftianne & Handayani, 2011) dan (R. Wulandari et al., 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Selain itu hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal juga mengalami ketidak konsistenan, menurut penelitian (Pertwi & Darmayanti, 2018), (Nita Septiani & Suaryana, 2018), (Yulia & Ifaksara, 2016) dan (N. K. S. M. Dewi & Badjra, 2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dari penelitian (Anita & Sembiring, 2016), (Fahmi, 2017), dan (Darmawan, 2018) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara likuiditas dan struktur modal. Selain itu hubungan Struktur modal terhadap nilai perusahaan menurut (Prastuti & Sudiarta, 2016), (P. Y. S. Dewi et al., 2014), (Abidin et al., 2014) dan (Hermuningsih, 2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian (Dhani & Utama, 2017), (Mangondy & Diantimala, 2016), (Mandalika, 2016) dan (M. Y. Pasaribu et al., 2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dijelaskan oleh penelitian (Anjarwati et al., 2015) dan (Purnomo & Erawati, 2019) menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian (D. R. Wulandari, 2013) dan (Aslindar & Lestari, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Hal ini berarti struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu hubungan antara struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan juga mengalami ketidak konsistenan, menurut penelitian (Anjarwati et al., 2015) dan (N. Dewi et al., 2018) menyatakan bahwa struktur modal (DER) dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun berbeda dengan penelitian (Nabilah et al., 2020) dan (D. R. Wulandari, 2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

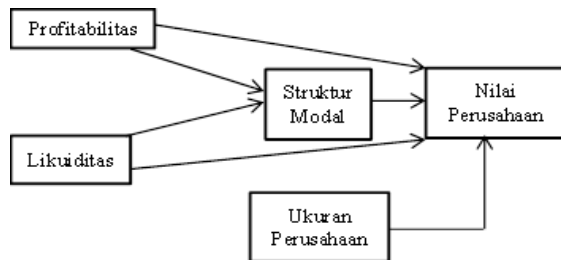
Hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga mengalami ketidak konsistenan, menurut penelitian (Kosimpang et al., 2017), (Fitri Prasetyorini, 2013), (Nurhayati, 2013), dan (Prasetya et al., 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu menurut penelitian (D. Pasaribu & Tombing, 2017), (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013) dan (Abidin et al., 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memang sudah ada yang meneliti sebelumnya, namun jumlahnya masih terbatas. Oleh karena itu peneliti akan mengkaji kembali dengan objek penelitian yang berbeda. Selain itu juga peneliti menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

METODE PENELITIAN

Sampel yang di gunakan sebanyak 14 perusahaan manufaktur sub sektor Logam dan Sejenisnya.

Teknik analisis data dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program *statistical package for social scene* (SPSS) 22 for

window. Namun sebelum melakukan analisis regresi linear berganda terlebih dahulu untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Selanjutnya melakukan pengujian hipotesis dengan melihat nilai t hitung dan tingkat signifikan, uji analisis jalur (*path analysis*) dan uji mediasi (Uji sobel test).



Gambar 1. Model penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H4: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
- H5: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H6: Struktur modal dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H7: Struktur modal dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	126	-141.96	42.33	2.7392	21.34635
Likuiditas	126	27.70	1235.45	221.4037	207.59512
Nilai Perusahaan	126	-.04	60.11	1.8460	5.89525
Struktur Modal	126	-1.75	786.93	8.2628	69.96970
Ukuran Perusahaan	126	25.31	31.76	27.5357	1.34180
Valid N (listwise)	126				

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai minimum sebesar -141,96% dan nilai maksimum sebesar 42,33%. Nilai rata – rata sebesar 2,7392 dengan standar deviasi sebesar 21,34635. Likuiditas yang diukur dengan (CR) memiliki nilai minimum sebesar 27,70% dan nilai maksimum sebesar 1235,45%. Nilai rata – rata likuiditas sebesar 221,4037 dengan standar deviasi sebesar 207,59512. Nilai Perusahaan yang diukur dengan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -0,02x dan nilai maksimum sebesar 60,11x. Nilai rata – rata nilai perusahaan sebesar 1,8460 dengan standar deviasi sebesar 5,89525. Struktur Modal yang diukur dengan (DER) memiliki nilai minimum sebesar -1,75x dan nilai maksimum sebesar 786,93x. Nilai rata – rata struktur modal sebesar 8,2628 dengan standar deviasi sebesar 69,96970. Ukuran Perusahaan yang diukur berdasarkan nilai *LN (Total Asset)* memiliki nilai minimum sebesar 25,31x dan nilai maksimum sebesar 31,76x. Nilai rata – rata sebesar 27,5357 dengan standar deviasi sebesar 1,34180.

Uji Normalitas Substruktural 1

Tabel 2 Normalitas Sub 1 Data Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			94
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		162,3234115
Most Extreme Differences	Absolute		,091
	Positive		,091
	Negative		-,060
Test Statistic			,091
Asymp. Sig. (2-tailed)			,055 ^c

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Setelah data di outlier, diperoleh nilai Asymp sig (2 tailed) sebesar $0,055 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal

Uji Normalitas Substruktural 2

Tabel 3 Normalitas Sub 2 Data Lg10

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,24828925
Most Extreme Differences	Absolute		,085
	Positive		,085
	Negative		-,048
Test Statistic			,085
Asymp. Sig. (2-tailed)			,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Setelah data di tranformasikan menggunakan lg10, berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai asymp sig sebesar $0,200 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Multikolinearitas Substruktural 1

Tabel 4 Multikolinearitas Sub 1

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	354,918	33,640		10,551	,000		
	Profitabilitas	4,125	1,825	,190	2,260	,026	,996	1,004
	Likuiditas	-1,036	,149	-,583	-6,947	,000	,996	1,004

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Profitabilitas dan likuiditas memiliki nilai VIF < 10 dan nilai toleransi $> 0,10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi multikolinearitas.

Multikolinearitas Substruktural 2

Tabel 5 Multikolinearitas Sub 2

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4,757	7,863		,605	,547		
LG_ROE	,158	,065	,288	2,436	,018	,973	1,027
LG_CR	-,442	,286	-,399	-1,548	,126	,204	4,891
LG_DER	-,201	,136	-,358	-1,482	,143	,232	4,310
LG_SIZE	-,457	2,199	-,029	-,208	,836	,710	1,408

a. Dependent Variable: LG_PBV

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan memiliki nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,10 sehingga disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi multikolinearitas

Heterokedastisitas Substruktural 1

Tabel 6 Heterokedastisitas Sub 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	140,607	22,566		6,231	,000
Profitabilitas	-1,489	1,224	-,126	-1,216	,227
Likuiditas	-,072	,100	-,075	-,724	,471

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Pengujian heterokedastisitas dengan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai Sig > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi Heterokedastisitas.

Heterokedastisitas Substruktural 2

Tabel 7 Heterokedastisitas Sub 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,205	3,951		,052	,959
LG_ROE	-,041	,033	-,146	-1,261	,212
LG_CR	-,258	,144	-,453	-1,797	,077
LG_DER	-,045	,068	-,155	-,654	,515
LG_SIZE	,204	1,105	,025	,184	,854

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Pengujian heterokedastisitas dengan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai Sig > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi Heterokedastisitas.

Linearitas Substruktural 1

Tabel 8 Linearitas Sub 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,000 ^a	,000	-,036	,36835081

a. Predictors: (Constant), LAG_LGCR_Kuadrat, LAG_LGROE_Kuadrat

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Nilai R^2 sebesar 0,000, dan jumlah dari observasi (n) yaitu 59, sehingga besarnya nilai C^2 hitung yaitu = $59 \times 0,000 = 0,000$. Setelah itu, bandingkan dengan C^2 tabel dengan

df = 59 dan tingkat signifikansi 0,05, sehingga didapat nilai C^2 tabel sebesar 77,93052. Oleh karena itu, nilai dari C^2 hitung < C^2 tabel ($0,000 < 77,93052$). Dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini bersifat linier.

Linearitas Substruktural 2

Tabel 9 Linearitas Sub 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,000 ^a	,000	-,074	,20938960

a. Predictors: (Constant), LAG_LG SIZE_Kuadrat, LAG_LG DER_Kuadrat, LAG_LG ROE_Kuadrat, LAG_LG CR_Kuadrat

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Nilai R^2 sebesar 0,000, dan jumlah dari observasi (n) yaitu 59, sehingga besarnya nilai C^2 hitung yaitu = $59 \times 0,000 = 0,000$. Setelah itu, bandingkan dengan C^2 tabel dengan df = 59 dan tingkat signifikansi 0,05, sehingga didapat nilai C^2 tabel sebesar 77,93052. Oleh karena itu, nilai dari C^2 hitung < C^2 tabel ($0,000 < 77,93052$). Dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini bersifat linier.

Persamaan Regresi Linier Berganda Substruktural 1

Tabel 10 Regresi Linier Berganda Sub 1

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,605	,179		,000
	Profitabilitas (ROE)	,169	,090	,159	,067
	Likuiditas (CR)	-1,259	,140	-,763	,000

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 2,605 + 0,169 ROE - 1,259 CR + e$$

Persamaan Regresi Linier Berganda Substruktural 2

Tabel 11 Regresi Linier Berganda Sub 2

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,593	1,400		,674
	Profitabilitas (ROE)	,186	,051	,476	,001
	Likuiditas (CR)	-,362	,174	-,304	,043
	Struktur Modal (DER)	-,159	,116	-,197	,176
	Ukuran Perusahaan	1,067	1,313	,109	,420

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -0,593 + 0,186 ROE - 0,362 CR - 0,159 DER + 1,067 SIZE + e$$

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 12 Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.593	1,400		-.423	,674
Profitabilitas (ROE)	,186	,051	,476	3,659	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 3,659 > t_{tabel} 2,00404$, dan nilai $Sig\ 0,001 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang dipakai dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013), (Sudiani & Darmayanti, 2016), (Patricia et al., 2018), (Rachmawati & Pinem, 2015) dan (Hermuningsih, 2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini yaitu, jika profitabilitas pada perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi maka permintaan harga saham meningkat. Apabila permintaan saham tersebut naik maka akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Ketika perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik, maka akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.593	1,400		-.423	,674
Likuiditas (CR)	-.362	,174	-.304	-1,225	,224

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} -1,225 < t_{tabel} 2,00404$, dan nilai $Sig\ 0,224 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap PBV. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Signalling Theory* yang dipakai dan tidak sesuai dengan penelitian (N. Dewi et al., 2018), (Putri, 2017) dan (Amijaya et al., 2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (D. R. Wulandari, 2013) dan (Nurhayati, 2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingginya likuiditas tidak selalu mempengaruhi dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan likuiditas yang terlalu tinggi terjadi karena adanya aset yang menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh pihak manajemen perusahaan Logam dan sejenisnya. Selain itu, likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang baik, karena menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan kurang mampu dalam mengelola manajemen kasnya yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu keuntungan.

Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.593	1,400		-.423	,674
Struktur Modal (DER)	-.159	,116	-.197	-1,372	,176

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 1,868 < t_{tabel} 2,00404$ dan nilai $Sig\ 0,067 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap DER. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang dipakai dan tidak sesuai dengan penelitian (N. K. S. M. Dewi & Badjra, 2014), (Yulia & Ifaksara, 2016), (Denziana & Yunggo, 2017), (Deviani & Sudjarni, 2018), dan (Bhawa & Dewi S, 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian penelitian (Seftianne & Handayani, 2011) dan (R. Wulandari et al., 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Implikasi hasil dari penelitian ini yaitu perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam menentukan keputusan pendanaan jangka panjang, sehingga profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan struktur modal. Disamping itu jika dilihat dari rata-rata ROE yang fluktuatif pada perusahaan Logam dan sejenisnya maka terjadi ketidakpastian dalam mendapatkan profit, sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang dihasilkan dalam menentukan struktur modalnya.

Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,605	,179		14,518	,000
Likuiditas (CR)	-1,259	,140	-.763	-8,978	,000

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} -8,978 > t_{tabel} -2,00404$, dan nilai $Sig\ 0,000 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap DER. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang dipakai dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pertiwi & Darmayanti, 2018), (Nita Septiani & Suaryana, 2018), (Yulia & Ifaksara, 2016), dan (N. K. S. M. Dewi & Badjra, 2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Implikasi hasil dari penelitian ini yaitu, tingginya likuiditas akan menurunkan struktur modal, hal ini dikarenakan jika perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan akan memilih sumber internalnya terlebih dahulu dibandingkan dengan dana eksternal. Dengan begitu tingginya likuiditas maka akan menurunkan penggunaan hutang dan pada akhirnya struktur modal menjadi semakin rendah.

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 23 Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.593	1,400		,423
	Struktur Modal (DER)	-.159	,116	-.197	,176

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Output SPSS 22 (Data diolah)

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} -1,372 < t_{tabel} -2,00404$, dan nilai $Sig\ 0,176 > 0,05$. Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai $sig > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Trade Off Theory* yang dipakai dan tidak sesuai dengan penelitian dari (Hermuningsih, 2013), (Prastuti & Sudiarta, 2016), (P. Y. S. Dewi et al., 2014) dan (Abidin et al., 2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dhani & Utama, 2017), (Mangundu & Diantimala, 2016), (Mandalika, 2016) dan (Dhani & Utama, 2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi hasil dari penelitian ini yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika dalam melakukan investasi di perusahaan Logam dan sejenisnya pada tahun 2011-2019 investor tidak terlalu memperhatikan besar atau kecilnya penggunaan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan para investor lebih melihat bagaimana manajemen perusahaan Logam dan sejenisnya dapat menggunakan dana dengan efektif dan efisien untuk memperoleh nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Struktur Modal tidak Mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian uji mediasi dengan menggunakan sobel test menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} -0,09567 < t_{tabel} 2,00404$. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan dan tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory* yang dipakai. Selain itu, hasil penelitian juga tidak sesuai dengan penelitian (Anjarwati et al., 2015) dan (Purnomo & Erawati, 2019) yang menyatakan bahwa Struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (D. R. Wulandari, 2013) dan (Aslindar & Lestari, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena rata-rata profitabilitas yang rendah menyebabkan rata-rata struktur modal menjadi tinggi, maka struktur modal yang terlalu besar melebihi titik optimum, sehingga penambahan hutang justru akan merugikan perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat kewajiban yang tinggi akan berakibat kepada beban bunga yang wajib dibayarkan menjadi semakin besar dan dapat mengurangi keuntungan perusahaan.

Struktur Modal tidak mampu memediasi hubungan antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian uji mediasi dengan menggunakan sobel test menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 0,28134 < t_{tabel} 2,00404$. Maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan dan tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory* yang dipakai. Selain itu, hasil penelitian juga tidak sesuai dengan penelitian (Anjarwati et al., 2015) dan (N. Dewi et al., 2018) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (D. R. Wulandari, 2013) dan (Nabilah et al., 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai dana internal namun demikian apabila likuiditas yang tinggi juga tidak baik bagi perusahaan karena adanya kas yang terlalu banyak sehingga kas tersebut menganggur dan tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan maka tidak baik untuk perusahaan. Selain itu, struktur modal yang tinggi maka peningkatan hutang dapat menurunkan perusahaan. Hal ini dikarenakan pada saat struktur modal sudah berada diatas titik optimum, maka beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan sudah diluar batas kemampuan perusahaan, yang berarti manfaat yang diperoleh perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan pengorbanan dari penggunaan hutang sehingga akan merugikan bagi perusahaan Logam dan sejenisnya.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} 0,813 < t_{tabel} 2,00404$, dan nilai Sig $0,420 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian (Kosimpang et al., 2017), (Fitri Prasetyorini, 2013), (Nurhayati, 2013) dan (Prasetya et al., 2014) yang menyatakan bahwa ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (D. Pasaribu & Tombing, 2017), (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013) dan (Abidin et al., 2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol perlu dikeluarkan karena berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya ukuran perusahaan dengan skala yang besar tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula utang yang diperlukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Penggunaan utang yang tidak efisien pada perusahaan Logam dan sejenisnya ini dapat meningkatkan risiko dalam perusahaan tersebut dan akan berakibat kepada minat investor untuk berinvestasi menurun, sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur sub sektor logam & sejenisnya yang terdaftar di BEI 2011-2019, dapat disimpulkan: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, (4) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (5) Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (6) Struktur Modal tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (7) Struktur Modal

tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, (8) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol perlu dikeluarkan karena berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen DAN Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(3), 91–102.
- Amijaya, T., Pangestuti, I. R. D., & Mawardi, W. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014). 1–22.
- Anita, D., & Sembiring, G. A. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa (Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(4), 415–433.
- Anjarwati, K., Chabachib, M., & P, I. R. D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Diponegoro Journal of Finance*, 6(2), 1–20.
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 9 No.1(9), 91-105.
- Bhawa, I. B. M. D., & Dewi S, M. R. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 1949–1966.
- Darmawan, A. N. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(2), 16–29.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 51–67.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222–1254.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. 2018. Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016). *Jurnal of Accounting*, 1–19.
- Dewi, N. K. S. M., & Badjra, I. B. 2014. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility

- Assets, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(10), 3017–3033.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. *E- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–10.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Fahmi, L. Z. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 780–798.
- Fitri Prasetyorini, B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 183–196.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(1), 127–148.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intrvening Pada Prusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1–15.
- Mandalika, A. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan terdaftar Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(01), 207–218.
- Mangondu, R., & Diantimala, Y. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62–69.
- Nabilah, Zahrah, Sri Hermuningsih., & Gendro Wiyono. 2020. Pengaruh *Operating Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Bisman: Volume 3*. Nomor 2, Agustus 2020.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682–1710.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Pasaribu, D., & Tombing, D. N. L. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32–44.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono., & Sulasmiyati, S. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 35(1), 154–164.
- Patricia, Bangun, P., & Tarigan, M. U. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis Kompetensi*, 13(1), 25–42.
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3115–3143.
- 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.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Purnomo, E., & Erawati, T. 2019. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(4), 37–57.
- Putri, N. P.W.K. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 54–62.
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Equity*, 18(1), 1–18.
- Seftianne, & Handayani, R. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. 13(1), 39–56.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545–4574.
- Ustiani, N. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Journal Of Accounting*, 1–20.
- Wulandari, D. R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463.
- Wulandari, R., Wijayanti, A., & W, E. M. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Rasio Utang Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 14(4), 528–539.
- Yulia, A., & Ifaksara, M. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 29–41.