

THE EFFECT OF COMPANY SIZE, DIVIDEND POLICY, BUSINESS RISK, PROFITABILITY ON CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY VALUE

Suharti¹, Hendra², Rheny Afriana Hanif³

^{1&2}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia, ³Universitas Riau

Email: tictuc_aura@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine and analyze the effect of firm size, dividend policy, business risk, return on equity on capital structure and firm value. This research was conducted by taking secondary data from the Indonesia Stock Exchange (IDX) which was published and obtained through the official IDX website (www.idx.co.id) for the 2016-2020 period. The population in this study is from one of the sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016-2020 period. A total of 208 companies. The sampling technique used in this research is purposive sampling. So that the sample in this study amounted to 113 companies. Data analysis using path analysis with the help of PLS. The results of the research that have been carried out are company size, dividend policy and profitability do not have a significant effect, while business risk has a significant effect on capital structure. While dividend and profitability policies have no significant effect, and firm size, business risk, and capital structure have a significant influence on firm value

Keywords: Company Size; Dividend Policy; Business Risk; Profitability; Capital Structure; Firm Value

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, RESIKO BISNIS, PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN

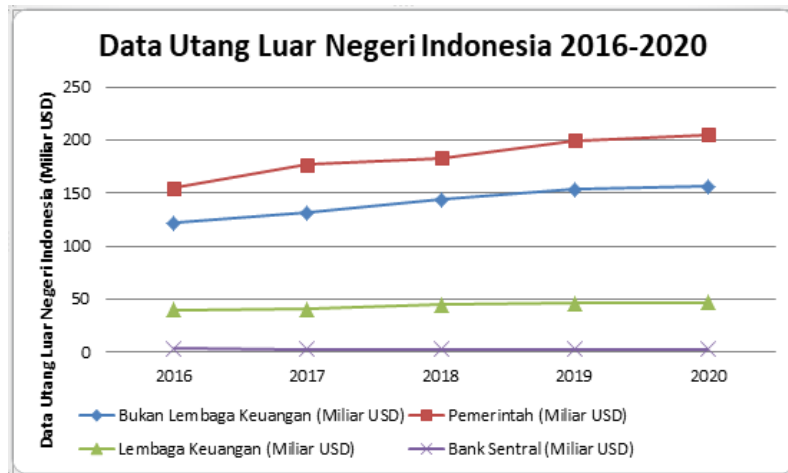
ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan deviden, resiko bisnis, *return on equity* terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) periode 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah dari salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Sebanyak 208 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 113 perusahaan. Analisis data menggunakan *path analysis* dengan bantuan PLS. Hasil penelitian yang telah dilaksanakan ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sementara resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan kebijakan deviden dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, dan ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan; Kebijakan Deviden; Resiko Bisnis; Profitabilitas; Struktur Modal; Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Struktur modal terlihat pada hutang jangka panjang dan unsur unsur dalam modal sendiri, dimana kedua jenis tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Oleh karena itu maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*. Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2001). Modal yang diterima dari luar negeri menimbulkan masalah dalam jangka panjang seperti inflasi yang berhubungan dengan pinjaman yang mempengaruhi modal yang dipinjam dari luar negeri.



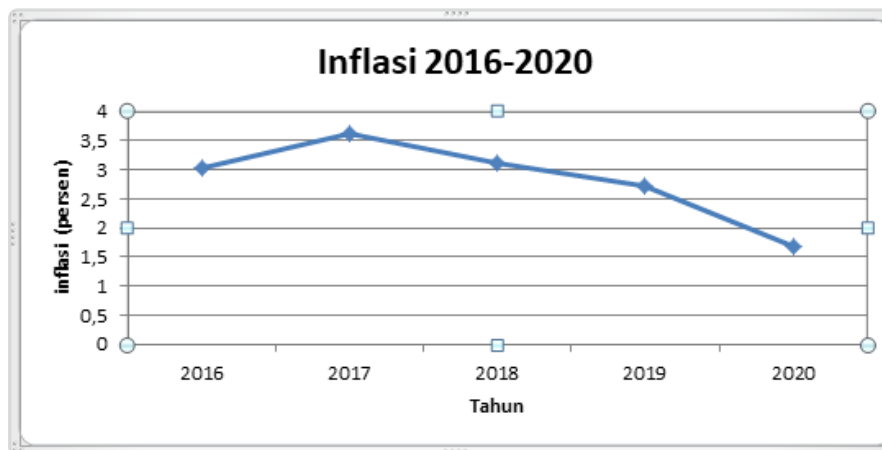
Sumber : www.bi.go.id

Gambar 1. Data Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 1 tersebut, posisi utang luar negeri Indonesia per Januari 2020 sebesar US\$410,81 miliar. Jumlah tersebut terdiri dari utang pemerintah dan bank sentral kemudian utang swasta yaitu lembaga keuangan dan bukan lembaga keuangan. Pada tahun 2016-2020 dapat dilihat bahwa utang pemerintah, utang bukan lembaga keuangan dan utang lembaga keuangan mengalami kenaikan tiap tahunnya. Utang yang paling besar berasal dari utang pemerintah. Pada tahun 2016 utang pemerintah sebesar US\$154,87 miliar kemudian pada tahun 2017 utang pemerintah mengalami kenaikan sebesar US\$177,31 miliar. Pada tahun 2018 utang pemerintah sebesar US\$183,20 miliar kemudian pada tahun 2019 utang pemerintah mengalami kenaikan sebesar US\$199,88 miliar sampai tahun 2020 utang pemerintah mengalami kenaikan sebesar US\$204,95 miliar. Pada tahun 2016 utang bukan lembaga keuangan sebesar US\$121,66 miliar kemudian pada tahun 2017 utang bukan lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$131,28 miliar. Pada tahun 2018 utang bukan lembaga keuangan sebesar US\$144,20 miliar kemudian pada tahun 2019 utang bukan lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$153,9 miliar sampai tahun 2020 utang bukan lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$156,15 miliar. Pada tahun 2016 utang lembaga keuangan sebesar US\$40,06 miliar kemudian pada tahun 2017 utang lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$40,56 miliar. Pada tahun 2018 utang lembaga keuangan sebesar US\$44,95 miliar kemudian pada tahun 2019 utang lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$46,67 miliar sampai tahun 2020 utang lembaga keuangan mengalami kenaikan sebesar US\$46,89 miliar. Pada tahun 2016-2020 dapat dilihat bahwa utang bank sentral mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2016 utang bank sentral sebesar US\$3,41 miliar kemudian pada tahun 2017 utang bank sentral mengalami penurunan sebesar US\$3,3 miliar. Pada tahun 2018 utang bank sentral sebesar US\$3,08 miliar kemudian pada tahun 2019 utang bank sentral mengalami penurunan sebesar US\$3 miliar sampai pada tahun 2020 utang bank sentral mengalami penurunan sebesar US\$2,82 miliar.

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga barang dan jasa secara terus menerus. Utang luar negeri yang tinggi akan menyebabkan inflasi. Ketika utang negara meningkat, pemerintah akan mencetak lebih banyak uang untuk melunasi utangnya. Peningkatan jumlah uang yang beredar akan berpengaruh terhadap penurunan nilai mata uang terhadap harga barang dan jasa.

Berdasarkan gambar 2, pada tahun 2016 inflasi sebesar 3,02% kemudian pada tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan sebesar 3,61%. Pada tahun 2017-2020 inflasi mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2018 inflasi sebesar 3,13% kemudian pada tahun 2019 inflasi mengalami penurunan sebesar 2,72% sampai pada tahun 2020 inflasi mengalami penurunan sebesar 1,68%.



Sumber : www.bi.go.id

Gambar 2. Data Inflasi Indonesia Tahun 2016-2020

Salah satu sektor perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang membantu meningkatkan nilai investasi dan ekspor sehingga menjadi sektor andalan untuk mengakselerasi pertumbuhan ekonomi. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi. Hal ini dikarenakan sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan, sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi.



Sumber : www.finance.yahoo.com

Gambar 3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 3 tersebut, dapat dilihat bahwa pergerakan harga saham pada periode 2016-2020 cenderung bergerak secara fluktuatif. Dimana pada tahun 2016-2018 mengalami kenaikan tiap tahunnya. Adapun memasuki tahun 2018 hingga tahun 2019 harga saham mengalami beberapa kenaikan dan penurunan sampai tahun 2020 harga saham mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dimana harga saham pada Januari 2020 yaitu 6.325 mengalami penurunan sampai bulan Mei 2020 yaitu 4.511. Faktor penyebab harga saham mengalami penurunan yaitu wabah virus corona dan perang harga minyak. Sejak awal tahun 2020 performa ekonomi global juga ikut tertekan karena sentimen negatif dari virus corona apalagi setelah organisasi kesehatan dunia (WHO) mengumumkan status virus corona sebagai pandemi global, tekanan terhadap perekonomian pun semakin kuat. Aktivitas jual beli menurun dan jutaan karyawan terkena Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sehingga tidak memiliki pemasukan tetap. Penyebaran virus corona menyebabkan harga minyak mentah dunia anjok hingga ke teritori negatif dan semua saling berkesinambungan sehingga menciptakan satu dampak besar terhadap perekonomian.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Hansen, 2014). Ukuran perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Suharti, Hendra, dan Rheny Afriana Hanif)

sangat penting bagi investor dan kreditor terkait dengan risiko investasi. Pada penelitian (Nita Septiani & Suaryana, 2018) dan (Kalalo et al., 2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Nurhayati, 2013), (Fitri Prasetyorini, 2013) dan (Nuraina, 2012) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian (Chasanah & Satrio, 2017) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Nugroho et al., 2016) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagikan pendapatan atau laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan. Lebih dari itu, mereka memberikan informasi kepada stakeholder mengenai kinerja perusahaan. Investasi perusahaan menentukan laba masa depan dan potensi dividen dimasa depan, dan juga mempengaruhi biaya modal (Foong et al., 2007). Pada penelitian (Fauzi, 2015) kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Utami & Darmayanti, 2018) dan (Febriana et al., 2016) kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Resiko bisnis adalah suatu penyebaran penyimpangan hasil aktual dari hasil yang diharapkan dalam menjalankan sebuah bisnis. Resiko dianggap tidak bisa dihindari namun dapat diminimalisir, untuk itu manajemen resiko bisnis menjadi salah satu bagian yang penting dari strategi manajemen sebuah perusahaan. Pada penelitian (Bhawa & Dewi S., 2015) resiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Luh et al., 2015) resiko bisnis mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal. Pada penelitian (Aris et al., 2019) resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Wiksuana, 2016) dan (Dinayu et al., 2020) resiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas telah menjadi penentu paling signifikan dalam studi sebelumnya terkait dengan kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan seberapa baik, manajemen mampu memanfaatkan total aset untuk menghasilkan pendapatan (Rusibana, 2016). Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan dalam suatu periode akuntansi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Pada penelitian (D. Dewi & Sudiartha, 2017) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal berbeda hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (M. A. P. Dewi & Candradewi, 2018) profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian (Zuhro & Suwitho, 2016) profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian (Oktrima, 2017) dan (Sari & Widyawati, 2021) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber internal yang berlimpah.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Mahardhika, 2018) DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menunjukkan keadaan pasar saham terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka dapat menunjukkan ke publik dalam menilai harga pasar saham perusahaan diatas nilai bukunya, sehingga ketika nilai perusahaan meningkat berarti publik menilai kinerja dan performa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, serta tujuan utama perusahaan dapat tercapai melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Asset)$$

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari pengambilan keputusan pendanaan. Menurut Syahyunan (2015) kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran kebijakan deviden menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio untuk menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden yang dirumuskan dengan :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Resiko Bisnis

Menurut Rayvan (2013) resiko didefinisikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Resiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Resiko bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$BRISK = \frac{EBIT}{Total Asset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi nilai profitabilitas maka perusahaan akan memiliki prospek yang baik di masa depan.. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi reaksi pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Menurut (Syamsuddin,2009) ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{Ekuitas}$$

Hubungan Antara Variabel dengan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan struktur modal dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Suharti, Hendra, dan Rheny Afriana Hanif)

dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Nita Septiani & Suaryana, 2018), (Kalalo et al., 2020) dan (Chasanah & Satrio, 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan pembagian dividen yang rendah kepada pemegang saham maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin besar, sehingga perusahaan menggunakan internalnya dan struktur modal perusahaan menjadi lebih rendah. Sebaliknya, jika tingkat pembagian dividen kepada pemegang saham lebih tinggi maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin rendah, sehingga perusahaan menggunakan dana eksternal dan struktur modal perusahaan menjadi tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fauzi, 2015) dan (Indra et al., 2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Suatu perusahaan mempunyai resiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan. Semakin rendah resiko bisnis perusahaan maka makin tinggi resiko utang yang optimal. Umumnya peningkatan penggunaan hutang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi lebih banyak hutang berarti lebih banyak resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat kepercayaan kreditur untuk meminjamkan hutang kepada perusahaan tersebut menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aris et al., 2019) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Resiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit sebesar-besarnya. Dengan adanya tujuan tersebut, maka semua kegiatan operasional perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan aset yang besar. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Zuhro & Suwitho, 2016) dan (D. Dewi & Sudiarta, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan digambarkan melalui total penjualan bersih atau total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi total penjualan bersih atau total aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi sebuah perusahaan dalam memperoleh dana dari luar perusahaan. Kemudahan bagi perusahaan ini merupakan sebuah informasi yang menguntungkan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan pada waktu yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Nurhayati, 2013), (Prasetyorini, 2013) dan (Nuraina, 2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen dianggap bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya

harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Utami & Darmayanti, 2018) dan (Febriana et al., 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6 : Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar hutang maka semakin besar resiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Hal ini disebabkan semakin besarnya beban bunga tetap yang harus dibayarkan akan meningkatkan resiko selanjutnya pendapatan yang diperoleh semakin menurun dan berdampak pada resiko yang timbul dan berakibat pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Wiksuna, 2016) dan (Dinayu et al., 2020) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7 : Resiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Dari pernyataan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memberikan dampak bagi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Oktrima, 2017) dan (Sari & Widyawati, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H8 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020.

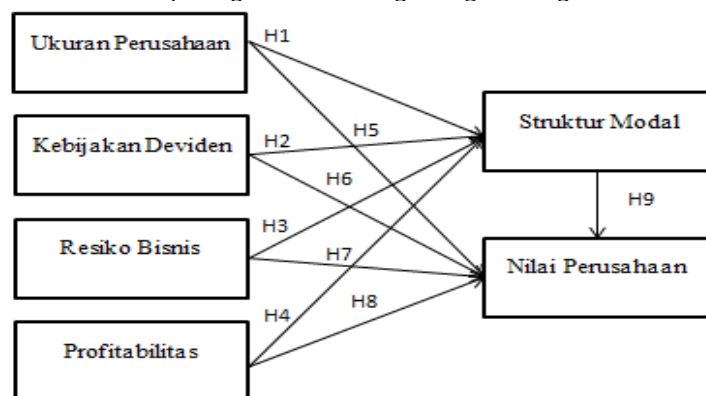
Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah nilai DER, maka semakin tinggi beban/resiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar hutang sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Nilai DER yang rendah akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari resiko gagal bayar terhadap hutang sehingga saham perusahaan akan banyak diminati dan menjadikan permintaan saham meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan beberapa ahli, seperti (Hamidy et al., 2015) dan (Saputeri, 2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kesembilan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H9 : Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat digambarkan dengan bagan sebagai berikut:



Sumber : Jurnal Penelitian
Gambar 4. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Suharti, Hendra, dan Rheny Afriana Hanif)

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) periode 2016-2020. Waktu yang digunakan selama penelitian ini berlangsung yakni dimulai dari September 2021 sampai dengan Februari 2022.

Populasi dan Sampel

Dimana populasi dalam penelitian ini adalah dari salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Berdasarkan data yang diperoleh tahun 2021, perusahaan yang menjadi populasi ada sebanyak 208 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi yang ingin diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu teknik yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian berdasarkan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria agar data yang diperoleh dapat mencapai tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini sebagai berikut (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. (2) Perusahaan Manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan dan tidak mengalami delisting selama periode 2016-2020. (3) Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap. Sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 113 perusahaan

Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam variabel terikat (Y) atau bisa disebut juga variabel dependen dan variabel bebas (X) atau bisa disebut juga variabel independen. Berikut adalah pengukuran masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Struktur Modal (Y_1)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber : (Mahardhika, 2018)	Rasio
Nilai Perusahaan (Y_2)	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ Sumber : (Nurhayati, 2008)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X_1)	$Size = \ln(\text{Total Asset})$ Sumber : (Nadjibah, 2008)	Rasio
Kebijakan Deviden (X_2)	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$ Sumber : (Syahyunan, 2015)	Rasio
Resiko Bisnis (X_3)	$BRISK = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$ Sumber : (Atmaja, 2008)	Rasio
Profitabilitas (X_4)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$ Sumber : (Syamsuddin, 2009)	Rasio

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif dengan sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh dan dikumpulkan secara tidak langsung dari sumber utama (perusahaan) berupa laporan keuangan tahunan emiten yang terdaftar di perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 yang diperoleh dari Database *Annual Report* di BEI. Penggunaan data sekunder tersebut ditujukan untuk memudahkan penelitian karena data yang dibutuhkan dapat dengan mudah di dapat, tidak memakan waktu yang lama serta data yang ada di BEI sudah terbukti keasliannya sehingga dapat di pertanggungjawabkan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari data laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) dari setiap perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Data tersebut diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Beberapa data laporan keuangan juga diperoleh dari website resmi perusahaan yang bersangkutan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian menggunakan PLS (*Partial Least Square*). PLS merupakan teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dengan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu model statistika SEM (*Structural Equation Modeling*) yang berbasis varian dimana didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang dan multikolinearitas.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel penelitian. Analisis deskriptif ini memberikan penjelasan atau gambaran mengenai berbagai karakteristik data, seperti *minimum*, *maximum*, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi yang berkaitan secara langsung dengan instrumen penelitian yang dilakukan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model penelitian. Apabila terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen dengan variabel dependen maka hubungan antar variabelnya akan terganggu. Adapun alat statistik yang sering digunakan dalam menguji gangguan multikolinearitas yaitu dengan menggunakan *variance inflation factors* (VIF) serta melihat nilai *tolerance* setiap variabel. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang di dapat lebih kecil dari 10, maka dapat dikatakan bahwa data tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Ghozali (2016), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Jika nilai *adjusted R²* yang diperoleh semakin mendekati 1 maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel dependen dapat menjelaskan adanya pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Bentuk analisis data yang digunakan merupakan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur adalah perluasan dari analisis linear berganda atau analisis jalur yang disebut juga suatu penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2018:245). Analisis jenis ini digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Oleh karena itu, rumusan penelitian dalam model analisis jalur hanya berkisar antara variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_4$) terhadap variabel dependen (Y).

Uji Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut (1) Jika $\text{Sig } t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika $\text{Sig } t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berikut adalah hasil analisis deskriptif variabel dalam penelitian ini terdiri dari komite audit, ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	565	-692.99	955.45	89.6925	139.11974
Nilai Perusahaan	565	-265.36	978.90	108.0218	171.02097
Ukuran Perusahaan	565	11.91	31.51	23.0479	5.34084
Kebijakan Deviden	565	-151.38	22.76	-.6404	7.12385
Resiko Bisnis	565	-101.40	836.99	6.6230	37.90893
Profitabilitas	565	-964.40	255.46	4.8660	50.83561
Valid N (listwise)	565				

Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Suharti, Hendra, dan Rheny Afriana Hanif)

Berdasarkan tabel 2. diatas menjelaskan hasil deskriptif dari masing – masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (1) Variabel struktur modal dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar -692.99 dengan nilai *maksimum* sebesar 955.45. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar 89.6925 dan nilai standar *deviation* sebesar 139.11974. (2) Variabel nilai perusahaan dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar -265.36 dengan nilai maksimum sebesar 978.90. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar 108.0218 dan nilai standar *deviation* sebesar 171.02097. (3) Variabel ukuran perusahaan dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar 11.91 dengan nilai *maksimum* sebesar 31.51. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar 23.0479 dan nilai standar *deviation* sebesar 5.34084. (4) Variabel kebijakan deviden dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar -151.38 dengan nilai *maksimum* sebesar 22.76. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar -0.6404 dan nilai standar *deviation* sebesar 7.12385. (5) Variabel resiko bisnis dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar -101.40 dengan nilai *maksimum* sebesar 836.99. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar 6.6230 dan nilai standar *deviation* sebesar 37.90893. (6) Variabel profitabilitas dengan nilai *minimum* yang dihasilkan sebesar -964.40 dengan nilai *maksimum* sebesar 255.46. Sementara nilai rata – rata yang dihasilkan sebesar 4.8660 dan nilai standar *deviation* sebesar 50.83561.

Uji Multikolinieritas

Tabel dibawah ini hasil uji multikolinieritas yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Variabel	Struktur Modal
Kebijakan Deviden	1,001
Profitabilitas	1,007
Resiko Bisnis	1,004
Ukuran Perusahaan	1,005

Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai Perusahaan_
Kebijakan Deviden	1,001
Profitabilitas	1,010
Resiko Bisnis	1,013
Struktur Modal	1,014
Ukuran Perusahaan	1,006

Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Berdasarkan hasil pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan bantuan SEM-PLS terlihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang dihasilkan oleh masing-masing variabel lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan pada model regresi yang terbentuk dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5 dibawah ini adalah hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Koefisien Determinasi

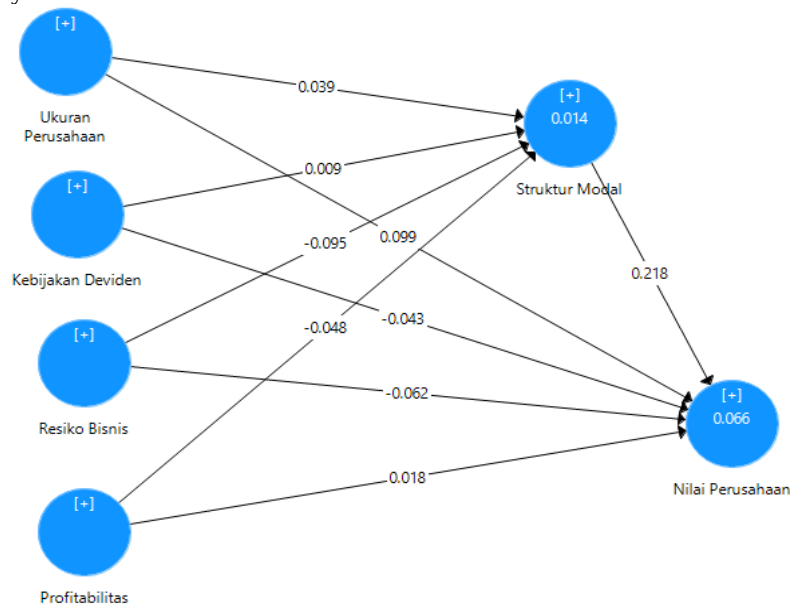
Variabel	R Square	Adjusted R Square
Struktur Modal	0,014	0,007
Nilai Perusahaan_	0,066	0,058

Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Berdasarkan tabel 5. dimana besaran pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan deviden, resiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,007 atau sebesar 0,7% dan sisanya 99,3% dipengaruhi oleh variabel lain. Sementara pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan deviden, resiko bisnis, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,058 atau 5,8% dan sisanya 94,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

Analisis Path

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.



Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Gambar 5. Path Analisis

Dari gambar 5. Maka model analisis pada penelitian ini:

$$Y1 = 0,039x_1 + 0,009x_2 - 0,095x_3 - 0,048x_4$$

$$Y2 = 0,099x_1 - 0,043x_2 - 0,062x_3 + 0,018x_4 + 0,218Y1$$

Berdasarkan hasil model regresi diatas, menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut (1) Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,039. Artinya, apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,039 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (2) Koefisien regresi variabel kebijakan deviden sebesar 0,009. Artinya, apabila kebijakan deviden mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,009 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (3) Koefisien regresi variabel resiko bisnis sebesar -0,095. Artinya, apabila resiko bisnis mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,095 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (4) Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -0,048. Artinya, apabila profitabilitas mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,048 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (5) Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,099. Artinya, apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,099 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (6) Koefisien regresi variabel kebijakan deviden sebesar -0,043. Artinya, apabila kebijakan deviden mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,043 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (7) Koefisien regresi variabel resiko bisnis sebesar -0,062. Artinya, apabila resiko bisnis mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,062 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (8) Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,018. Artinya, apabila profitabilitas mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,018 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. (9) Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 0,218. Artinya, apabila struktur modal mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,218 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai *P value* dengan nilai *alpha*. Adapun hasil *Path Coefficients* dan uji signifikansi adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Hipotesis Penelitian

Variabel	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values	Ket
Kebijakan Deviden -> Nilai Perusahaan	-0,043	-0,032	0,039	1,104	0,270	Tidak Signifikan
Kebijakan Deviden -> Struktur Modal	0,009	-0,003	0,031	0,290	0,772	Tidak Signifikan
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,018	0,019	0,044	0,406	0,685	Tidak Signifikan
Profitabilitas -> Struktur Modal	-0,048	-0,044	0,082	0,587	0,557	Tidak Signifikan
Resiko Bisnis -> Nilai Perusahaan	-0,062	-0,068	0,024	2,611	0,009	Signifikan
Resiko Bisnis -> Struktur Modal	-0,095	-0,107	0,043	2,202	0,028	Signifikan
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,218	0,217	0,059	3,662	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0,099	0,098	0,044	2,260	0,024	Signifikan
Ukuran Perusahaan -> Struktur Modal	0,039	0,040	0,039	0,992	0,321	Tidak Signifikan

Sumber Data Olahan Smart PLS 2022

Berikut adalah hasil uji pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 0,992 dengan nilai p value sebesar 0,321 lebih besar dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 0,290 dengan nilai p value sebesar 0,772 lebih besar dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 2,202 dengan nilai p value sebesar 0,028 lebih kecil dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 0,587 dengan nilai p value sebesar 0,557 lebih lebih besar dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 2,260 dengan nilai p value sebesar 0,024 lebih kecil dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 1,104 dengan nilai p value sebesar 0,270 lebih besar dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 2,611 dengan nilai p value sebesar 0,009 lebih kecil dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 0,406 dengan nilai p value sebesar 0,685 lebih besar dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dimana nilai T Statistik yang dihasilkan sebesar 3,662 dengan nilai p value sebesar 0,000 lebih lebih lebih kecil dari nilai probabilitas (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Pembahasan

Berikut adalah pembahasan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan:

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan struktur modal dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Nita Septiani & Suaryana, 2018), (Kalalo et al., 2020) dan (Chasanah & Satrio, 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menjelaskan bahwa sebagian perusahaan banyak yang tidak melaporkan devidennya sehingga berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Syahyunan (2015) kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden

Perusahaan dengan pembagian deviden yang rendah kepada pemegang saham maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin besar, sehingga perusahaan menggunakan internalnya dan struktur modal perusahaan menjadi lebih rendah. Sebaliknya, jika tingkat pembagian deviden kepada pemegang saham lebih tinggi maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin rendah, sehingga perusahaan menggunakan dana eksternal dan struktur modal perusahaan menjadi tinggi.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fauzi, 2015) dan (Indra et al., 2017) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Resiko dan imbal hasil merupakan kondisi yang dialami perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Jika resiko tinggi maka imbal hasil dari keuntungan juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika imbal hasil rendah maka resiko juga akan rendah. Dimana dalam mengambil setiap keputusan investasi, investor selalu berusaha meminimalkan resiko yang timbul baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Suatu perusahaan mempunyai resiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan. Semakin rendah resiko bisnis perusahaan maka makin tinggi resiko utang yang optimal. Umumnya peningkatan penggunaan hutang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi lebih banyak hutang berarti lebih banyak resiko yang harus ditanggung

oleh pemegang saham dan tingkat kepercayaan kreditur untuk meminjamkan hutang kepada perusahaan tersebut menurun.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aris et al., 2019) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit sebesar-besarnya. Dengan adanya tujuan tersebut, maka semua kegiatan operasional perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan aset yang besar.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Zuhro & Suwitho, 2016) dan (D. Dewi & Sudiarta, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi sebuah perusahaan dalam memperoleh dana dari luar perusahaan. Kemudahan bagi perusahaan ini merupakan sebuah informasi yang menguntungkan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan pada waktu yang akan datang.

Ukuran perusahaan digambarkan melalui total penjualan bersih atau total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi total penjualan bersih atau total aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Nurhayati, 2013), (Prasetyorini, 2013) dan (Nuraina, 2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

Besarnya deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung lebih menyukai deviden dibandingkan dengan capital gain karena deviden dianggap bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Utami & Darmayanti, 2018) dan (Febriana et al., 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Resiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi.

Semakin besar hutang maka semakin besar resiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Hal ini disebabkan semakin besarnya beban bunga tetap yang harus dibayarkan akan meningkatkan resiko selanjutnya pendapatan yang diperoleh semakin menurun dan berdampak pada resiko yang timbul dan berakibat pada nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Wiksuana, 2016) dan (Dinayu et al., 2020) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas yang rendah dapat memberikan dampak yang kurang bagus terhadap nilai perusahaan, terutama dimasa pandemic covid 19 yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Dari pernyataan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memberikan dampak bagi nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli, seperti (Oktrima, 2017) dan (Sari & Widyawati, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2020

Hasil penelitian menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak bersumber dari hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, karena perusahaan mampu memanfaatkan semua aktiva untuk mendapat keuntungan yang besar sehingga memiliki laba cadangan yang dapat digunakan sebagai modal.

Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah nilai DER, maka semakin tinggi beban/resiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar hutang sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Nilai DER yang rendah akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari resiko gagal bayar terhadap hutang sehingga saham perusahaan akan banyak diminati dan menjadikan permintaan saham meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan beberapa ahli, seperti (Hamidy et al., 2015) dan (Saputeri, 2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan dimana kesimpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut (1) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. (2) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. (3) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. (4) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai struktur modal. (5) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (7) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (8) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. (9) Hasil pengujian hipotesis menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya (1) Variabel yang tidak signifikan seperti ukuran perusahaan, kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (2) Variabel kebijakan deviden, profitabilitas juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Keterbatasan lainnya adalah banyaknya perusahaan yang tidak memberikan deviden dan (4) Selanjutnya jumlah sampel yang luas sehingga menyulitkan untuk proses pengumpulan data penelitian.

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (1) Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja dengan memaksimalkan semua aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan, sehingga hal ini akan sangat memberikan dampak yang baik dalam peningkatan nilai perusahaan. (2) Bagi investor, diharapkan lebih teliti dalam menganalisis kinerja perusahaan sebelum menanamkan investinya. Hal ini bertujuan untuk mengurangi resiko terjadinya kerugian dari kesalahan dalam melakukan investasi kepada sebuah perusahaan. (3) Bagi penelitian yang akan datang diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain dan menggunakan analisis yang lebih baik kedepannya.

DAFTAR RUJUKAN

- Aris, M., Pratiwi, A., & Hasan, I. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 4328(November), 53–61.
- Atmaja, L. S. (2008). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- Bhawa, I., & Dewi S., N. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 255265.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–17.
- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4385.
- Dinayu, C., Sinaga, D. ana, & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia Yang Di Indonesia. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 15–24. <https://doi.org/10.24127/jf.v3i1.465>
- Fauzi. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). 24(1), 1–10.
- Febriana, E., -, D., & Djawahir, A. (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). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178. <https://doi.org/10.17977/um042v21i2p163-178>
- Foong, S.S., Zakaria, N.B. & Tan, H.B. (2007). Firm Performance And Dividend Related Factors : The Case Of Malaysia. *Labuan Bulletin Of International Business & Finance*, Vol. 5: 97-111
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. 10, 665–682.
- Hansen, V. (2011). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. 121–130.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indra, A., Hidayat, R., & Azizah, D. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 42(1), 143–150.
- Kalalo, M. C. Y., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4), 467–474. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30861>
- Luh, N., Wiagustini, P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. 9(2), 112–122.
- Mahardhika, Silva, Oscarina. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. UNNES.
- Martono, & Harjito, A. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- 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. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Nugroho, R., Pangestuti, I., & Sugiono. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. 1–34.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.26740/jaj.v4n1.p51-70>
- 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.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi

- Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015). 1(1), 98–107.
- Prasetyorini. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Rayvan. (2013). Pengaruh kebijakan deviden, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia”, FakultasEkonomi & Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Riyanto (2001). *Fundamentals of Company Spending*, Fourth Edition, Yogyakarta.
- Rusibana Claude.2016. Organizational Determinants, Capital Structure And Financial. Performance Of Firms Registered In Rwanda Development Board. *The International Journal Of Business & Management* (Issn 2321–8916). Vol 4 Issue 8
- Saputeri, N. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014.
- Sari, A. N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Kebijakan Dividen Dan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.
- Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>
- Wiksuna, I. G. B. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. 6, 1729–1756.
- Zuhro, F., & Suwitho. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4), 1–18. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/1541>
- www.bi.go.id
- www.finance.yahoo.com