

ANALISIS STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nabilla Nurhaliza

Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Purwokerto
nabillanrhlz00@gmail.com

Siti Nur Azizah*

Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Purwokerto
*sitinurazizah@ump.ac.id

Abstrak

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya. Tingginya nilai perusahaan dapat mengindikasikan bahwa tercapainya kesejahteraan bagi para pemegang saham. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi penelitian meliputi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2000. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 136 sampel penelitian namun, terdapat 30 sampel yang harus di outlier karena memiliki nilai yang ekstrim. Data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari annual report perusahaan pertambangan. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa (1) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (4) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang terbukti dengan semakin membaiknya perekonomian Indonesia yang menyebabkan timbulnya gairah para pengusaha untuk mengelola perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik tak luput dari pengelolaannya yang baik pula, dimana harus sesuai dengan konsep 3E. Tiga elemen tersebut terdiri dari ekonomi, efisiensi, dan efektivitas. (Sofiamira & Asandimitra, 2017). Dalam era industrialisasi yang semakin kompetitif seperti sekarang ini, setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus.

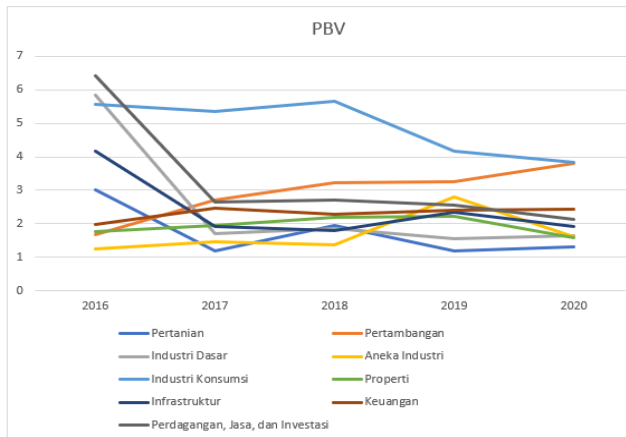
Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap kemampuan suatu entitas bisnis dalam menggunakan dan mengolah segala sumber daya yang

dimiliki. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi sharehoder maupun stakeholder dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja (Hermawan, 2018). Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat besarnya nilai perusahaan pada penelitian ini yakni Price to Book Value (PBV), dimana rasio ini membandingkan nilai buku suatu saham atas harga pasar saham tersebut (Marhaeningtyas & Hartono, 2020).

Perusahaan sektor pertambangan mengalami penambahan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor pertambangan memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang

sehingga menarik untuk diteliti. Gambar 1 menjelaskan bahwa nilai PBV di sektor pertambangan adalah satu-satunya sektor yang naik secara terus-menerus, sedangkan delapan lainnya yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2018 mengalami pergerakan secara fluktuatif.

Gambar 1. Trend PBV Sektor Pertambangan



Sumber : idx.co.id (2020)

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas (Hermawan, 2018). Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Devi dkk, 2017). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro (2017), Aridiana & Chabachib (2018), Nurmindasari dkk (2020), Ridwan & Olimsar (2020) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan penelitian Chusnitah & Retnani (2017), Purwanto & Marsono (2017), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Setyawati (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian dari Nasution dkk (2019), Madjar & Triyani

(2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah kepemilikan manajerial, merupakan kepemilikan saham sekaligus sebagai pihak manajemen perusahaan, kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer (Purba & Effendi, 2019). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudarma & Damaryati (2017), Ridwan & Olimsar (2020), Mentari & Idayati (2021) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan penelitian Suastini dkk (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif. Sementara itu, hasil penelitian dari Nasution dkk (2019), Madjar & Triyani (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan, menurut (Nadillah dkk, 2017) pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suastini dkk (2016), Chusnitah & Retnani (2017), Dhani & Utama (2017), Purwanto & Marsono (2017), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Nurmindasari dkk (2020) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan penelitian Suwardika & Mustanda (2017), Fauziah & Sudiyatno (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian dari Amelia & Anhar (2019), Nasution dkk (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain ketiga faktor diatas, profitabilitas juga termasuk faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Yuniastri dkk (2021) mengungkapkan bahwa salah satu cara untuk mengetahui nilai perusahaan dalam keadaan baik atau tidak adalah dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan aspek penting bagi perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidup usahanya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah suatu badan usaha memiliki prospek yang baik dimasa depan atau tidak. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chusnith & Retnani (2017), Suwardika & Mustanda (2017), Ardiana & Chabachib (2018), Nasition dkk (2019), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Setyawati (2019), Nurmindasari dkk (2020), Mentari & Idayati (2021) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian dari Dhani & Utama (2017), Amelia & Anhar (2019), Yuniastri dkk (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Jensen & Menckling (1976) menyatakan hubungan keagenan (agency relationship) sebagai suatu kontrak diantara pemilik (principal) dengan manajer (agent) untuk melaksanakan suatu tugas demi keperluan pemilik (principal) dengan melimpahkan wewenang kepada manajer (agent) dalam pengambilan suatu keputusan (Putri dkk, 2021).

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham, karena mereka dipilih maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua

pekerjaannya kepada pemegang saham (Sibarani, 2018).

Trade off Theory

Menurut trade off theory yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Biaya kesulitan keuangan (financial distress) adalah biaya kebangkrutan atau reorganization, dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam trade off theory mengemukakan terkait perusahaan yang melakukan penukaran manfaat pajak yang diperoleh dari pendanaan utang dengan kasus yang diakibatkan oleh peluang kebangkrutan (Sari & Paramita, 2021). Trade off theory ini dikenal dengan nama balanced theory. (Oktaviani dkk, 2019) mengatakan balanced theory ialah adanya keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Teori trade off merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal (Signaling Theory) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal adalah suatu aktivitas yang dijalankan oleh manajemen perusahaan untuk memberi signal kepada investor terkait masa depan perusahaan. sinyal di sini merupakan suatu penjelasan tentang apa yang telah dijalankan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Dengan sinyal tersebut bisa didapatkan gambaran

terkait baik buruknya sebuah perusahaan jika dilakukan perbandingan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan yang menghasilkan profit memberi sinyal bahwa emitennya relatif susah mengalami kebangkrutan (financial distress), jika dilakukan perbandingan dengan emiten yang kurang memperoleh laba (Sari & Paramita, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Dalam trade off theory (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal), nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada stuktur modal ditingkatkan (Yuniastri dkk., 2021) Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi profitabilitas. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), sehingga semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan (Efendi & Wibowo, 2017).

Dalam Penelitian Chusnitah & Retnani (2017) menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh Purwanto & Marsono (2017), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Setyawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini, teori keagenen berkaitan dengan kepemilikan manajerial (Hermawan, 2018). Hubungan keagenen merupakan suatu hubungan dimana pemilik perusahaan (principle) mempercayakan pengelolaan perusahaan

oleh orang lain yaitu manajer (agent) sesuai dengan kepentingan pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada manajer (Nurnaningsih & Herawaty, 2019). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat (Suastini dkk, 2016).

Dalam penelitian Sudarma & Damaryati (2017) menunjukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Ridwan & Olimsar (2020), Mentari & Idayati (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini adanya hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan adanya perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian

dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Chusnitha & Retnani, 2017).

Dalam penelitian Suastini dkk (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Chusnitha & Retnani (2017), Purwanto & Marsono (2017) Nurmindasari dkk (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini didukung Signalling theory yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Dalam hal ini informasi akuntansi merupakan kinerja keuangan (ROA) yang dimiliki oleh perusahaan, akan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor. Melalui kinerja keuangan yang baik, tingkat kepercayaan investor publik terhadap manajemen perusahaan pertambangan juga akan meningkat pula, otomatis akan mampu menguntungkan perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan, maka nilai saham akan meningkat dan nilai perusahaan akan naik (Kusumastuti et al., 2017)

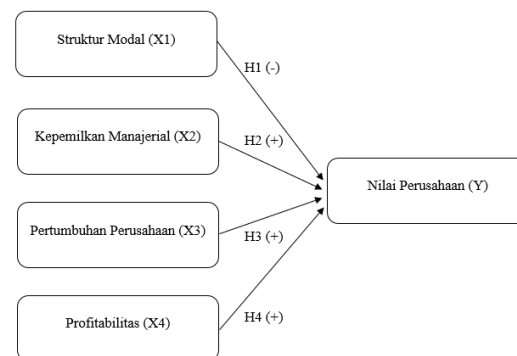
Dalam penelitian ini teori sinyal berkaitan dengan variabel profitabilitas. Sinyal adalah proses yang memakan biaya berupa deadweight costing, yang bertujuan untuk

meyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Sinyal yang baik adalah sinyal yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai yang lebih rendah. Dalam penelitian ini, makin tinggi profitabilitas yang akan dibagikan kepada pemegang saham maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor yang akan menaikkan nilai perusahaan (Hermawan, 2018).

Dalam penelitian Chusnitha & Retnani (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Ardiana & Chabachib (2018), Nasition dkk (2019), Nurmindasari dkk (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 2. Kerangka Penelitian



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah Penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Oktavia & Fitria, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang memiliki kriteria tertentu. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh berupa laporan keuangan perusahaan

yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.

Dalam penelitian ini variabel dibedakan menjadi 2 yaitu variabel Independen dan variabel dependen. Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Adapun variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan : Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Oktavia & Fitria (2019) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$$

Struktur Modal :

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan (Oktavia & Fitria, 2019). Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap keseluruhan saham perusahaan yang ada. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan membandingkan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen perusahaan yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan dengan jumlah keseluruhan saham perusahaan yang ada atau beredar (Mentari & Idayati, 2021), sehingga kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Kep\ Man = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini mengitung pertumbuhan aset dengan proporsi selisih total aset periode sekarang dengan tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya. Menurut Chusnitah & Retnani (2017) growth dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Total aset } (t) - \text{Total aset } (t - 1)}{\text{Total aset } (t - 1)} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen (Christiani & Herawaty, 2019). Menurut Bintara (2018) profitabilitas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linear dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	t	Sig.
(Constant)	9,333	0,000
DER	2,521	0,013
KepMan	-0,389	0,698

PP	3,633	0,000
ROA	4,179	0,000

Sumber: data diolah (2021)

Koefisien Determinasi (Adjusted R²) Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas.

Nilai R² yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Berikut hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Adjusted R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,575 ^a	0,331	0,304

Sumber : data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,304 atau 30,4%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 30,4% dan sisanya 69,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig
Regression	12,473	0,000 ^b

Sumber : data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui besarnya nilai F hitung adalah 12,473 dengan nilai secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,000 yang artinya nilai signifikansi <

0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut layak digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0,717	0,077	9,333	0,000
DER	0,089	0,035	2,521	0,013
KepMan	-0,098	0,251	-0,389	0,698
PP	0,750	0,206	3,633	0,000
ROA	2,149	0,514	4,179	0,000

Sumber : data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai t struktur modal sebesar 2,521, kepemilikan manajerial -,389, pertumbuhan perusahaan 3,633, dan profitabilitas 4,179. Jumlah sampel 106 maka dihasilkan derajat kebebasan $df = 102$ dari $n-k$ dengan nilai signifikansi 5% sehingga didapat nilai t tabel sebesar 1,65993.

Hasil Pengujian Hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel struktur modal memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,717 dengan arah positif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai thitung sebesar 9,333. Besarnya nilai thitung ($9,333 > t_{tabel} (1,65993)$). Berdasarkan hasil analisis tersebut bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H1 yang menyatakan frekuensi struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yaitu artinya semakin tinggi nilai struktur modal yang dilakukan perusahaan akan semakin berdampak

positif bagi peningkatan nilai perusahaan Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penambahan hutang merupakan sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan, adanya hutang dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen Peningkatan kontrol ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham (Purnomo & Erawati, 2019). Hasil ini dibuktikan dengan data pada perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) dimana struktur modal mengalami penurunan dari tahun 2017-2019, dan sama halnya dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian variabel struktur modal sejalan dengan teori trade-off, dimana apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, utang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (financial policy) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Purwanto & Marsono, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro (2017), Ardiana & Chabachib (2018), Nurmindasari dkk (2020), Ridwan & Olimsar (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,098 dengan arah negatif dan nilai signifikansi $0,698 > 0,05$ dan nilai thitung sebesar 2,521. Besarnya nilai thitung ($2,521 > t_{tabel} (1,65993)$). Berdasarkan hasil analisis tersebut bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H2 yang menyatakan frekuensi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dapat dapat membuat manajer bekerja lebih efektif dan efisien guna meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena proporsi saham yang dimiliki oleh manajer relatif kecil dan hanya berperan sebagai pemegang saham minoritas di dalam perusahaan sehingga manajer tidak memiliki kendali atas perusahaan. Perusahaan akan otomatis dikendalikan oleh pemegang saham yang memiliki saham mayoritas di perusahaan, sehingga keputusan manajer tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan (Nasution dkk, 2019). Hasil ini dibuktikan dengan data pada perusahaan Bayan Resource Tbk (BYAN) dimana kepemilikan manajerial mengalami penurunan dari tahun 2018-2020, namun tidak mempengaruhi hasil nilai perusahaan.

Hasil penelitian variabel kepemilikan manajerial sejalan dengan Teori Keagenan. Teori keagenan mengasumsikan bahwa antara principal (pemegang saham) dan agen (manajemen) memiliki tujuan yang saling bertentangan. Salah satu alat yang digunakan untuk menghindari hal tersebut adalah dengan menerapkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer secara signifikan

atau dengan jumlah yang banyak pada perusahaan, dapat menunjukkan bahwa manajer pada perusahaan tersebut berperan ganda, baik sebagai pengelola perusahaan maupun sebagai pemegang saham perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat *mempengaruhi tingginya permintaan saham perusahaan*. Permintaan saham dapat mempengaruhi harga saham sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat karena adanya penerapan kepemilikan manajerial pada perusahaan tersebut (Mentari & Idayati, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Nasution dkk (2019), Madjar & Triyani (2019), Marhaening & Hartono (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketig

Berdasarkan tabel 4 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,750 dengan arah positif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai thitung sebesar 3,633. Besarnya nilai thitung ($3,633 > t_{tabel} (1,65550)$). Berdasarkan hasil analisis tersebut bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H3 yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Berdasarkan hasil penelitian memiliki arti bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, baik sumber

dana dari dalam maupun luar perusahaan. Pada posisi ini perusahaan berada dalam kondisi perkembangan yang banyak membutuhkan pendanaan sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan akan digunakan untuk kegiatan berinvestasi bukan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kegiatan tersebut akan mendapat respon negatif dan pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal (Suwardika & Mustanda, 2017). Hasil ini dibuktikan dengan data pada perusahaan Aneka Tambang Tbk (ANTM) dimana pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2017-2019, dan sama halnya dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian variabel pertumbuhan perusahaan sejalan dengan signaling theory yang menyatakan bahwa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait informasi mengenai prospek perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan yang berkualitas dan terpercaya kebenarannya. Sehingga dapat mengurangi adanya asimetri informasi dari pihak agent maupun principal. Selain itu juga dapat mengurangi agency problem dan tidak membuat investor menjadi ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan begitu semakin tinggi tingkat growth suatu perusahaan maka perusahaan tersebut terindikasi memiliki prospek yang bagus untuk masa depan sehingga kinerja perusahaan juga bagus dalam mendapatkan return dan nilai perusahaan yang sesuai dengan harapan investor (Bariyyah dkk, 2019)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suastini dkk (2016), Chusnitah & Retnani (2017), Dhani & Utama (2017), Purwanto & Marsono (2017), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Nurmindasari dkk (2020) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa

pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2,149 dengan arah positif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai thitung sebesar 4,179. Besarnya nilai thitung ($4,179 > t_{tabel} (1,65550)$). Berdasarkan hasil analisis tersebut bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi. Hal ini berarti bahwa H4 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu artinya menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas menunjukkan perusahaan memperoleh profit yang tinggi dan mencerminkan prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang (Astika dkk, 2019). Hasil ini dibuktikan dengan data pada perusahaan Atlas Resource Tbk (ARII) dimana profitabilitas mengalami penurunan dari tahun 2018-2020, dan sama halnya dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian variabel profitabilitas sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa tingginya nilai profitabilitas yang terdapat pada laporan keuangan suatu perusahaan merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk menyampaikan sinyal kepada investor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas kegiatan operasionalnya serta prospek perusahaan dimasa depan. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio Return On Asset, tingginya nilai rasio Return On Asset memberikan indikasi mengenai baiknya pengelolaan

serta kinerja manajemen dalam mengelola perusahaannya sekaligus tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham yang juga tinggi. Sehingga tingginya nilai profitabilitas perusahaan menyebabkan tingkat return saham kepada pemegang saham menjadi pasti dan juga akan meningkat (Mentari & Idayati, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chusnitah & Retnani (2017), Suwardika & Mustanda (2017), Ardiana & Chabachib (2018), Nasition dkk (2019), Nurnaningsih & Herawaty (2019), Setyawati (2019), Nurmindasari dkk (2020), Mentari & Idayati (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(1).
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01).
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2).
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. *Seminar Nasional Inovasi Dalam Penelitian Sains, Teknologi Dan Humaniora-InoBali*, 574-585. Yuliati, 2011
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1).
- Bariyyah, K., Ermawati, E., & DP, R. W. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Journal Of Accounting*, 2(1).
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Profita*, 11(2).
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2.
- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11).
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Analisis Pengaruh Strukturmodal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Efendi, A. F. W., & Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan debt to asset ratio (DAR) terhadap kinerja perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2).
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018) Izza Noor Fauziah Bambang Sudiyatno * Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang Jl . Ken. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2).
- Hermawan, A. D. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden, Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Intervening. *Sosio E-Kons*, 10(2), 131.
- Jensen, M. C., & Menckling, W. H. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* #, 72(10).
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2017). *Seminar Nasional Dan The 6th Call for Syariah Paper Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 2014.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*

- Fakultas Ekonomi UNIAT*,
2(September).
- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1060.
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2).
- Nadillah, D., Efni, Y., & Rokhmawati, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1).
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01).
- Nugroho, P. S., Sumiyanti, T., & Astuti, R. P. (2019). Pengaruh Struktur Modal (Der), Profitabilitas (Roa) Dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2018)". *JAB*, 5(2).
- Nurmindasari, N. D. A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma Malang*, 09(04).
- Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2.
- Oktavia, R., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6).
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- Purba, N. M. B., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2).
- 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 Pajak Dewantara*, 1(1).
- Purwanto, D., & Marsono, A. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap

- Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2).
- Putri, S. K., Lestari, W., & Hernando, R. (2021). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan dan Intensitas Modal terhadap Konservatisme Akuntansi. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(1).
- Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal*, 10(2).
- Rusiah, N., Mardani, R. M., & Abs, M. K. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*.
- Sari, D. K., & Paramita, R. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Basic Industry and Chemical Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2).
- Sibarani, E. M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Universitas Sumatera Utara*.
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). Ni Luh Ary Sintyawati Made Rusmala Dewi S Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 993–1020.
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). *Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility*: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191–214.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1).
- Sudarma, I. K. G. A. M., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Pada Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 6(4).
- Suardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3).
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). *21255-43289-1-Sm*. 13(4).
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(2).
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi, 1(1), 69–79.