

# PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, SIZE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN STUDI PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017–2021

---

**Ambar Winda Tri Lestari**

*STIE Indonesia Banking School  
mbar0901@gmail.com*

**Nova Novita\***

*STIE Indonesia Banking School  
nova.novita@ibs.ac.id*

## **Abstract**

*This study aims to determine and examine the effect of profitability, liquidity, capital structure, size, and dividend policy on firm value. The population in this study is the Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2021 period. Purposive sampling technique was used in determining the sample in the study so as to get 15 companies. The data is obtained from secondary data from the annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The analytical technique used in this study is panel data analysis. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and dividend policy have no effect on firm value. Capital structure has a negative effect on firm value and size has a positive effect on firm value.*

**Keywords:** Profitability, Liquidity, Capital Structure, Size, Dividend Policy, Firm Value

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, size, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Sektor infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2017-2021. Teknik purposive sampling digunakan dalam menentukan sampel pada penelitian sehingga mendapatkan 15 perusahaan. Data diperoleh dari data sekunder laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**Kata Kunci:** Profitabilitas, likuiditas, Struktur Modal, Size, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

---

\*) Corresponding Author

## **1. PENDAHULUAN**

Pandemi covid-19 yang terjadi pada saat ini telah mengubah aspek perekonomian bangsa Indonesia. Hal ini menyebabkan persaingan yang begitu ketat dalam dunia bisnis, sehingga perusahaan dituntut untuk memberikan kinerja terbaik, agar bisa memberikan keuntungan bagi perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memproses sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan nilai bagi perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga pemegang saham dapat menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut (Wardoyo, 2013). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang sejauh mana keberhasilan suatu perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga ikut meningkat. Harga saham terbentuk dari titik keseimbangan permintaan dan penawaran, sehingga harga saham dapat dijadikan indikator nilai suatu perusahaan (Idawati, 2018), (Sparta, 2020)

Pada riset yang dilakukan oleh CNBC Indonesia yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi merupakan sektor yang paling banyak diminati oleh para pelaku pasar di tengah kondisi pandemi covid-19 yang tidak menentu. Hal ini membuat sektor Infrastruktur, utilitas dan transportasi mengalami peningkatan sebesar 15,17% sejak awal tahun 2019 hingga penghujung kuartal 3 tahun 2019. Namun pada saat ini Indonesia menghadapi masa peralihan akibat pandemi covid-19, yang sangat berpengaruh pada ketidakstabilan perekonomian. Salah satu sektor yang terdampak pandemi covid-19 adalah sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Pada tahun 2020 hasil riset yang dilakukan oleh lifepal.co.id menunjukkan hanya terdapat dua emiten transportasi yaitu PT Air Asia Indonesia Tbk (CMPP) dan PT Steady Safe Tbk (SAFE) yang kinerjanya di atas IHSG dan indeks Infrastructure, utilities, dan transportation.

Adapun faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam menghasilkan laba yang besar bagi para pemegang saham, semakin tinggi laba yang diperoleh maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat memberikan good news bagi para investor yang berpengaruh pada peningkatan harga saham suatu perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Dengan meningkatnya harga saham pada perusahaan maka return yang dihasilkan investor juga akan ikut meningkat. Namun hal ini berlawanan dengan yang dialami oleh PT Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2019 memiliki rasio Return On Asset – 0.01% yang artinya PT Cardig Aero Services Tbk mengalami kerugian dari rata rata total asset yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan bahwa rata rata total asset yang dimiliki PT Cardig Aero Services Tbk tidak mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Namun di tahun yg sama nilai perusahaan PT Cardig Aero Services Tbk yang di proyeksikan dengan price book value (PBV) sebesar hasil 2.20 atau  $PBV > 1$  artinya bahwa nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai bukunya. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun nilai ROA menurun namun nilai perusahaan tetap tinggi.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Rasio likuiditas. Likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan pada kreditor posisi perusahaan yang baik, karena perusahaan dianggap bisa memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga dengan melihat dari tingkat likuiditas, kreditor dapat melihat kinerja perusahaan. Jika kreditor memberikan nilai yang baik maka akan meningkatkan minat kreditor terhadap saham perusahaan tersebut. Tingkat permintaan saham yang meningkat dapat menaikkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan yang baik (Gultom, 2013). Namun hal ini berlawanan dengan yang dialami oleh PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk pada tahun 2017 dan 2018 memiliki rasio likuiditas yang di proyeksikan dengan current ratio sebesar 6.04 yang artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat tinggi. Namun Price Book Value PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk menunjukan nilai sebesar 0.74 atau  $PBV < 1$ . Fenomena ini menunjukkan bahwa current ratio tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Teori Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa struktur modal tidak relevan terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan yang terus memasukkan komponen utang menyatakan bahwa hubungan hutang bukan linear. sehingga makin besar hutang maka akan meningkatkan risiko suatu perusahaan. Hutang yang positif adalah hutang yang memiliki titik maksimum, jika melebihi dari titik maksimum maka akan membahayakan bagi perusahaan. Dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin besar beban perusahaan maka risiko yang harus

ditanggung oleh perusahaan akan semakin besar yang berdampak pada kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan yang dialami oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk pada tahun 2017 menunjukkan nilai struktur modal yang di proyeksikan dengan debt asset ratio sebesar 0.70 % sedangkan nilai price book value menunjukkan hasil sebesar 4.81 atau PBV > 1, yang artinya bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Fenomena ini menunjukkan bahwa walaupun nilai DAR rendah namun nilai perusahaan tetap tinggi.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan menggunakan tingkat asset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar akan memiliki keuntungan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasi dalam menghasilkan keuntungan. Pada PT Blue Bird Indonesia Tbk pada tahun 2021 memiliki total asset sebesar Rp. 7.253.114.000.000. Sehingga dapat digolongkan perusahaan berskala besar. Namun nilai Price Book Value di tahun yang sama sebesar 0.6258 PBV < 1, artinya nilai pasar saham tidak lebih besar dari nilai bukunya. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki skala besar tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Harjito dan Martono (2017: 270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi di masa mendatang. Jika tingkat dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tinggi, maka akan berakibat pada merendahnya tingkat laba ditahan (Palupi, 2018). Investor akan menilai perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi, memiliki kinerja yang baik dalam memperoleh laba, hal ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan yang berpengaruh pada harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini berlawanan dengan yang dialami oleh PT Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2017 memiliki persentase dividen sebesar 10.3 dengan nilai Price Book Value sebesar 0,68 sementara pada tahun 2018 mengalami penurunan dividen menjadi 0.04 dengan nilai PBV 2.35, Nilai PBV mengalami peningkatan saat nilai dividen menurun. Fenomena ini menunjukkan bahwa penurunan yang terjadi pada persentase dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

## **2. LANDASAN TEORI**

### **2.1 Teori Sinyal**

Menurut Bridgham dan Houston (2019:33) Teori signaling menjelaskan bahwa sinyal atau tanda adalah tindakan manajemen yang memberi petunjuk kepada investor untuk melihat prospek perusahaan kedepannya.

### **2.2 Nilai Perusahaan**

Menurut Indrarini (2019) dan Sparta (2000) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang dihubungkan dengan harga saham.

### **2.3 Profitabilitas**

Rasio Profitabilitas menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2019) yaitu bahwa profitabilitas mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Penggunaan teori signaling pada profitabilitas menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik bagi para pengguna laporan keuangan. Karena tingkat profitabilitas yang tinggi menginterpretasikan bahwa manajemen dapat mengelola perusahaan dengan baik serta dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al (2019) dan Siregarr (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik hipotesis yaitu :

Ha<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.4 Likuiditas**

Pengertian rasio likuiditas menurut Brigham dan Houston (2019:127) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar dengan liabilitas lancarnya. Berdasarkan teori signaling kewajiban perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu akan dilihat secara positif oleh pasar saham. Reaksi pasar yang positif terhadap perusahaan

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa manajemen mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu, perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Septriana (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh penelitian Iman et. al. (2020). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik hipotesis yaitu:

Ha<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **2.1 Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2019:31) Teori struktur modal adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menukarkan manfaat pajak atas utang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan. Pada trade off teori menjelaskan bahwa perusahaan perlu melakukan pertimbangan terhadap jumlah hutang jangka panjang yang dibutuhkan oleh ekuitas perusahaan dan perusahaan, karena akan berpengaruh pada tingkat nilai perusahaan. Tingkat hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika posisi struktur modal masih dibawah titik optimal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyantari (2017), yang menjelaskan bahwa ketika hutang melebihi batas optimal maka akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik hipotesis yaitu:

Ha<sub>3</sub> : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

## **2.6 Size**

Menurut Putu Ayu dan Gerianta (2018) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham. Pada teori signaling menjelaskan dimana ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan. Hal ini terjadi karena dengan semakin besarnya ukuran perusahaan cenderung memiliki keadaan keuangan yang stabil serta memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febrina (2016) Siregar et al (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik hipotesis yaitu:

Ha<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **2.7 Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2019:58) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham. Selaras dengan penelitian Wahyudi (2016) dan Tamba (2020) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menarik hipotesis yaitu:

Ha<sub>5</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **3. METODE PENELITIAN**

### **3.1 Proses Pengumpulan data dan Pemilihan Sampel**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dalam periode tahun 2017–2021 diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dikali dengan 5 tahun menjadi 75 sample.

### **3.2 Pengukuran dan Definisi Operasional Variabel**

Adapun operasional variabel dalam penelitian ini adalah:

#### **3.2.1 Profitabilitas**

Profitability measures of the degree of success or failure of a given company or division for a given period of time (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2019). Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan return on asset

$$\text{Return of Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata - rata Total Assets}}$$

### 3.2.2 Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan current ratio. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2019) Current Ratio is a widely used measure for evaluating a company's liquidity and short tem debt-paying ability

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 3.2.3 Struktur Modal

Teori struktur modal adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menukarkan manfaat pajak atas utang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2019:31). Perhitungan struktur modal pada penelitian ini menggunakan pengukuran debt to assets ratio.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.2.4 Size

Menurut Bridgham dan Houston (2019) Size adalah rata rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai dengan beberapa tahun

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### 3.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2019:58). Penelitian ini menggunakan pengukuran dividen payout ratio.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

### 3.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi, dan dapat diukur menggunakan nilai buku adalah rasio keuangan perbandingan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham (Bridgham dan Houston, 2018:145) .Pada penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan price book value.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

## 3.3 Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis analisis statistika deskriptif, dan analisis regresi data panel. Analisis statistika deskriptif dan analisis regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan software Eviews versi 10.

## 3.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Uji t bertujuan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan probabilitas level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) (Ghozali, 2013:98). Sedangkan Pengujian F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Hipotesis nol ( $H_0$ ) menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara simultan terhadap pengaruh variabel dependen, sedangkan  $H_1$  menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Gujarati, 2013). Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen (Ghozali, 2013:98).

## 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 1 berikut menunjukkan hasil perhitungan analisis deskriptif dengan menggunakan

software Eviews versi 10.

Berdasarkan informasi yang digambarkan pada tabel 1. dapat diuraikan mengenai penjelasan statistik deskriptik pada variabel penelitian, yaitu:

### 1. Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV merupakan variabel dependen pada penelitian ini. Berdasarkan hasil pengolahan data yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai maximum variabel PBV adalah 6.827717 yang dimiliki oleh PT.Tower Bersama Infrastructure Tbk di tahun 2021. Sedangkan nilai minimum yaitu 0.430925 dimiliki oleh PT. Rukun Raharja Tbk pada tahun 2021. Kemudian untuk mean pada variabel PBV adalah 1.698418 > 1.219980 median, sehingga nilai perusahaan tergolong tinggi. Sedangkan pada nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.313329 < 1.698418 mean, hal ini menunjukkan bahwa variasi hasil perhitungan rendah, berarti nilai perusahaan satu dengan yang lain berbeda cukup rendah.

### 2. Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas pada penelitian ini diprosikan dengan ROA yang merupakan variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai maximum pada variabel ROA adalah 0.338821 yaitu pada PT Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2017. Sedangkan untuk nilai minimum pada variabel ROA yaitu sebesar -0.081387 yang dimiliki oleh PT Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2017. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini menunjukkan nilai mean pada variabel ROA adalah 0.108923 < 0.111332 nilai median, yang berarti data dari profitabilitas tergolong rendah. Kemudian untuk nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.087115 < 0.108923 mean, hal ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan variasi data yang rendah dari profitabilitas.

### 3. Likuiditas (Current Ratio)

Variabel likuiditas pada penelitian ini menggunakan pengukuran Current Ratio yang merupakan variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data untuk nilai maximum CR adalah sebesar 9.283865 yang dimiliki oleh PT Cikarang Listrindo Tbk pada tahun 2021. Nilai minimum pada variabel CR adalah 0.234245 yaitu pada PT Tower Bersama Infrastructure Tbk di tahun 2020. Hasil statistik deskriptif penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean sebesar 2.102168 > 1.331793 median, yang berarti bahwa likuiditas tergolong tinggi. Selanjutnya untuk nilai standar deviasi 1.994410 < 2.102168 mean, hal ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan variasi data yang rendah dari pengukuran likuiditas.

### 4. Struktur Modal (DAR)

Variabel struktur modal pada penelitian ini di proksikan dengan Debt Asset Ratio yang merupakan variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data untuk nilai maximum variabel DAR yaitu sebesar 0.875562 yang dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum pada variabel DAR adalah sebesar 0.074971 yang dimiliki oleh PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk di tahun 2017. Hasil statistik deskriptif penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean yaitu sebesar 0.490031 < 0.510458, hal ini menunjukkan bahwa data dari struktur modal tergolong rendah. Selanjutnya nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0.223385 < 0.490031, yang berarti bahwa variasi data struktur modal cukup rendah.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	PBV	ROA	CR	DAR	SIZE	DPR
Mean	1.698418	0.108923	2.102168	0.490031	29.99998	0.003169
Median	1.219980	0.111332	1.331793	0.510458	29.61245	0.347881
Maximum	6.827717	0.338821	9.283865	0.875562	33.25570	10.32982
Minimum	0.430925	-0.081387	0.234245	0.074971	26.75464	-35.65632
Std. Dev.	1.313329	0.087115	1.994410	0.223385	1.820652	4.369285
Skewness	1.715003	0.209613	1.617907	-0.134621	0.054160	-7.214764
Kurtosis	5.703865	2.977372	5.099743	1.926206	1.810730	61.19646
Jarque-Bera Probability	59.61196 0.000000	0.550819 0.759261	46.49817 0.000000	3.829764 0.147359	4.456553 0.107714	11234.50 0.000000

Sumber: Hasil olah data dengan Eviews versi 10, 2022

## 5. Size

Variabel size pada penelitian ini pengukurannya menggunakan logaritma natural yang merupakan variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh bahwa untuk nilai maximum pada variabel size yaitu dengan total asset sebesar Rp. 277.184.000.000 .000 yang dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2021. Sedangkan untuk nilai minimum pada variabel size dengan total asset adalah Rp. 416.286.581.960 yaitu PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk di tahun 2017. Pada statistik deskriptif menunjukkan nilai mean sebesar  $29.99998 > 29.61245$ , hal ini membuktikan bahwa data size tergolong tinggi. Selanjutnya pada nilai standar deviasi menunjukkan  $1.820652 < 29.99998$ , sehingga dapat dikatakan bahwa variasi data size tergolong rendah.

## 6. Kebijakan Dividen (DPR)

Pada penelitian ini variabel kebijakan dividen yang di proksikan dengan Dividen Payout Ratio yang merupakan variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh bahwa nilai maximum pada variabel DPR adalah sebesar 10.32982 yang dimiliki oleh PT Blue Bird Tbk pada tahun 2021. Sedangkan untuk nilai minimum variabel DPR yaitu sebesar -35.65632 pada perusahaan Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2019. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai mean sebesar  $0.003169 < 0.347881$ , yang berarti data dari kebijakan dividen tergolong rendah. Selanjutnya pada nilai standar deviasi yaitu sebesar  $4.369285 > 0.003169$ , hal ini membuktikan bahwa variasi data yang tinggi dari perhitungan kebijakan dividen.

Pada tabel 2 menunjukan hasil perhitungan analisis regresi data panel dengan menggunakan software Eviews versi 10. Berdasarkan tabel 2 uji regresi Fixed Effect diatas maka diperoleh persamaan regresi Sebagai berikut:

$$PBV_{it} = -61.94426 + 2.304333ROA_{1it} - 0.206994CR_{2it} - 5.199656DAR_{3it} + 2.212498SIZE_{4it} - 0.025452 DPR_{5it} + eit$$

Dari hasil regresi yang telah dilakukan, persamaan regresi diatas dapat di interpretasikan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan persamaan di atas di peroleh nilai konstanta sebesar -61.94426 . Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel independen (ROA, CR, DAR, SIZE, DPR) sama dengan (0), maka nilai perusahaan sebesar -61.94426 atau -6.194 %
- 2) Koefisien regresi yang dimiliki oleh Return On Asset (ROA) sebesar 2.304333. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel independen ROA naik 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2.304333 atau 230.433%
- 3) Koefisien regresi yang dimiliki oleh Current Ratio (CR) sebesar -0.206994. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel CR naik 1%, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.206994 atau 20.6994 %.
- 4) Koefisien regresi yang dimiliki oleh Debt Asset Ratio (DAR) sebesar -5.199656. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel DAR naik 1%, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -5.199656 atau 519.9656 %.
- 5) Koefisien regresi yang dimiliki oleh Size sebesar 2.212498. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel Size naik 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2.212498 atau 221.2498%.
- 6) Koefisien regresi yang dimiliki oleh Dividen Payout Ratio (DPR) sebesar -0.025452. Hal ini mengindikasikan jika variabel DPR naik 1%, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.025452 atau 2.5452%.

### 4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai koefisien ROA sebesar 2.304333 yang menunjukkan arah koefisien positif. Sedangkan hasil uji hipotesis dengan nilai tingkat signifikansi sebesar (  $0.1642 > 0,05$ ) Sehingga  $H_0$  ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh parsial yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya nilai ROA tidak serta merta mempengaruhi nilai perusahaan karena pada periode penelitian ditemukan adanya peningkatan asset tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Hal ini disebabkan karena adanya pemberlakuan PPKM . yang membuat penurunan jumlah penumpang diikuti dengan menurunnya pendapatan perusahaan sehingga dana yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan tidak sesuai dengan laba yang didapatkan. Sejalan dengan penelitian yang

**Tabel 2. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Dependent Variable: PBV  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/24/22 Time: 21:50  
 Sample: 2017 2021  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-61.94426	20.47836	-3.024865	0.0038
ROA	2.304333	1.634445	1.409857	0.1642
CR	-0.206994	0.137983	-1.500138	0.1393
DAR	-5.199656	2.284642	-2.275917	0.0268
SIZE	2.212498	0.698934	3.165534	0.0025
DPR	-0.025452	0.025485	-0.998734	0.3223

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.713387	Mean dependent var	1.698418
Adjusted R-squared	0.614376	S.D. dependent var	1.313329
S.E. of regression	0.815559	Akaike info criterion	2.653294
Sum squared resid	36.58255	Schwarz criterion	3.271290
Log likelihood	-79.49851	Hannan-Quinn criter.	2.900053
F-statistic	7.205091	Durbin-Watson stat	1.929398
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil olah data dengan Eviews versi 10, 2022

dilakukan oleh Elis (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta pengendalian biaya operasional yang rendah dapat mengurangi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

#### 4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai likuiditas current ratio dari tingkat signifikansi sebesar (0,1393 > 0,05) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.206994, Sehingga  $H_0$  ditolak. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa current ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengukuran current ratio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik, ini dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Kemungkinan perusahaan memiliki dana yang menganggur sehingga hal ini dapat menurunkan kemampuan mendapatkan laba dan aktiva yang diperoleh lebih banyak dipergunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan tidak dipergunakan untuk berinvestasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamba (2020) dan Putra (2018) yang mengatakan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena rasio lancar yang terlalu tinggi dapat menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.

#### 4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai debt to asset ratio dari tingkat signifikansi sebesar (0.0268 < 0,05) dengan koefisien sebesar -5,199656, Sehingga  $H_0$  diterima. Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena debt to total asset ratio merupakan asset yang dibiayai oleh utang akan menimbulkan risiko yang tinggi, apabila total hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryanawa (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang akan memunculkan beban perusahaan berupa biaya bunga yang menyebabkan semakin meningkatnya risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

#### 4.4 Pengaruh Size Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan nilai size dari tingkat signifikansi sebesar (0,0025 < 0,05) dengan



koefisien sebesar 2.212498, sehingga dalam penelitian ini menyatakan bahwa size memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa size merupakan cerminan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka terdapat kecenderungan bahwa semakin banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut yang akan menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena investor menginginkan perolehan deviden yang besar dari perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2017) dan Djumahir (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang berlimpah dan investor percaya bahwa perusahaan dengan sumber daya yang berlimpah mampu untuk menciptakan nilai yang lebih baik.

#### **4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan nilai kebijakan dividen DPR dari tingkat signifikansi sebesar  $(0.3223 > 0,05)$  dengan koefisien sebesar  $-0.025452$ . Sehingga  $H_0$  ditolak. Sehingga penelitian ini menyatakan bahwa Dividen Payout Ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan dividend irrelevance theory yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Divident Payout Ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan. Jadi peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini di dukung oleh Akhmadi (2018) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. karena investor hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek, yaitu dengan memperoleh capital gain. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2022) yang meyatakan bahwa semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali sehingga tidak terdapat pengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.

### **5. PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dari pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, size dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan regresi data panel. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini karena adanya peningkatan asset tanpa diikuti dengan peningkatan laba pada periode penelitian.
- 2) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan current ratio tidak dapat sepenuhnya digunakan untuk menilai kondisi perusahaan karena hanya menggambarkan risiko kredit jangka pendek dan efisiensi penggunaan aset jangka pendek saja.
- 3) Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang melebihi titik optimal akan menambahkan beban bagi perusahaan, sehingga menurunkan nilai perusahaan.
- 4) Size memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki total asset yang besar maka semakin besar pula nilai perusahaannya.
- 5) Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besar kecilnya DPR tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan.

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian, yang diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Sampel penelitian terbatas pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi
- 2) Penelitian ini tidak memfokuskan pada masa pandemi covid – 19
- 3) Pada awal pengolahan data hasil uji normalitas menunjukkan data tidak terdistribusi normal sehingga penulis melakukan pengolahan data kembali melalui transformasi logaritma
- 4) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal,

size dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara bersama sama dilihat dari nilai adjusted r- square yang diperoleh sebesar 61,43 %, sedangkan sisanya 38,57 % dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar uji dalam penelitian ini

### **5.3 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan terdapat beberapa saran untuk beberapa pihak terkait dalam perbaikan di masa mendatang. Berikut beberapa saran tersebut:

- 1) Peneliti selanjutnya bisa memperluas sampel penelitian menjadi perusahaan yang listing.
- 2) Peneliti selanjutnya bisa memfokuskan perbedaan sebelum dan saat pandemic covid-19.
- 3) Peneliti selanjutnya diharapkan melakukan outlier untuk mendeteksi data yang ekstrem. Serta dapat melakukan treatment lainnya.
- 4) Peneliti selanjutnya dapat meneliti variabel – variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan investasi, kebijakan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan besarnya adjusted r- square pada penelitian.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdul dan Mamduh M. Hanafi, Halim. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.
- Agus Tri, Basuki. Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- Amarjit Gill, Ph.D, John D. Obradovich, Ph.D. "The Impact of Corporate Governance and Financial." International Research Journal of Finance and Economics, 2012: 1-14.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14. Buku 1: Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba, 2016.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. Pasar Modal di Indonesia, Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Ecodemica Vol 3 No1 , 2019: 1-10.
- Elia Febriana, Djumahir. "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)." Jurnal Ekonomi Bisnis No.2, 2016: 163-178.
- Elyda Crisna Tamba, Riva Novia Ginting, Lasmian Pandianga, Wilsa Road Betterment Sitep. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di B." Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 2020: 485-493.
- Fahmi, Irham. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Ghozali, Imam dan Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017.
- Gujarati. Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Hanafi, Mamduh M. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.
- Harmono. Manajemen Keuangan Berbasis Balance Score Card. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2016.

- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2013.
- Henri Dwi Wahyudi, Chuzaimah, dan Dani Sugiarti. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ45 periode 2010 - 2014)." *Benefit : Jurnal Manajemen dan Bisnis* Volume 1, Nomor 2, 2016: 156-164.
- Herry. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2012.
- I Made Pradnya Susila, Gine Das Prena. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan ." *Jurnal Akuntansi*, Vol 6 No. 1, 2019: 80-87.
- Idawati, Wiwi. "Analisis faktor faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016 ." *Jurnal Akuntansi Bisnis* Vol.10 No.2, 2018: 152 - 167.
- Indriantoro, Nur., dan Supomo, Bambang. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE, 2013.
- Jahangir Chauhan, Mohd Shamim Ansar, Mohd Taqi, Mohd Ajmal. "Dividend Policy and Its Impact on Performance of Indian Information Technology Companies." *International Journal of Finance and Accounting* , 2019: 36 - 42.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. *Intermediate Accounting: IFRS*." New Jersey: John Wiley & Sons, 2014.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007.
- M. Edo Suryawan Siregar, Sholatia Dalimunthe, Rony Safri Trijunianto. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015 - 2017 ." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* Vol 10, No. 2, 2019: 356-385.
- Martonius Ndruru, Pelita Br. Silaban, Jenni Sihaloho, Kwinta Monika. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktu Periode 2015 - 2017." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* Vol. 4 No.3, 2020: 390-405.
- Martono, Agus Harjito dan. *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia, 2012.
- Murhadi, Werner R. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat, 2014.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah modern*. Yogyakarta: Andi, 2011.
- Nguyen Minh Ha, Le Minh Tai. "Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value:." *International Journal of Economics and Financial*, 2017: 24 - 30.
- Nguyen Thanh Cuong, Nguyen Thi Canh. "The Effect of Capital Structure on Firm Value for Vietnam's ." *International Research Journal of Finance and Economics*, 2012: 221 – 231
- Ni Kadek Puspita Yadnya Dewi, Ida Bagus Putra Astik. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan." *e-Jurnal Akuntansi* Vol. 29 No. 2, 2019: 804 -817.

- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. "Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka". *International Journal of Business and Management*, Vol 9(4), 2014: 57-64.
- Palupi, Rara Sukma. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate." *Jurnal Ecodemica*, Vol. 2 No. 2, 2018: 177-185.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4. Yogyakarta: BPFE., 2016.
- Sparta, *Jurnal Akuntansi FE Untar*,  
[https://scholar.google.com/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=id&user=hrjvMEoAAAAJ&cstart=20&pagesize=80&citation\\_for\\_view=hrjvMEoAAAAJ:Aul-kAQHnToC](https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=hrjvMEoAAAAJ&cstart=20&pagesize=80&citation_for_view=hrjvMEoAAAAJ:Aul-kAQHnToC)
- Sparta, *Jurnal Akuntansi FE Untar*, 2000,  
[https://scholar.google.com/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=id&user=hrjvMEoAAAAJ&cstart=20&pagesize=80&citation\\_for\\_view=hrjvMEoAAAAJ:ZzISgRqYykMC](https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=hrjvMEoAAAAJ&cstart=20&pagesize=80&citation_for_view=hrjvMEoAAAAJ:ZzISgRqYykMC)
- Sirait, Pirmatua. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Ekuilibria, 2017.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet, 2016.
- Syafari, Harahap. Sofyan. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2013.
- Tiago Rodrigues Loncan, João Frois Caldeira. "Capital Structure, Cash Holdings and Firm Value: a Study of Brazilian ." *International Research Journal of Finance and Economics*, 2014: 46 - 59.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonesia, 2009.
- Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, Maya Sari. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan,." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7(1), 2019: 67-82.
- Zulfikar. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: CV. Budi Utama., 2016.