

Determinan Nilai Perusahaan dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol

Ni Luh Putu Sariani^{1✉}, Putu Novia Hapsari Ardianti², Ni Wayan Wijayanti³, Ni Made Satya Utami⁴, I Made Purba Astakoni⁵

^{1,3}Universitas Pendidikan Nasional

^{2,4}Universitas Mahasaraswati Denpasar

⁵Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Indonesia Handayani Denpasar

putusariani@undiknas.ac.id

Abstract

This study aims to build a model in analyzing the variables that affect the value of a company. The types of variables analyzed are profitability, leverage, sales growth, investment decisions, firm size, and size variables as control variables in the model under study. The population in this study are cosmetic and household goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2013-2020 period. Sampling was carried out purposively with predetermined criteria. The data analysis of this study used the Partial Least Square (PLS) approach. The results of the model's accuracy test through the coefficient of determination and GoF that the model is able to explain the structural relationship of the six variables studied well. The results of testing the first hypothesis which states that the profitability variable has a significant positive effect on firm value in the cosmetics and household goods sector listed on the BEI has not been accepted. The results of testing hypotheses 2, 3 and 4 are acceptable. The results of hypothesis 5 testing have not been accepted. Based on the results of the analysis by including company size in the adopted model, the company size variable is able to act as a control variable.

Keywords: Firm Value, Profitability, Leverage, Sales Growth, Firm Size.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan membangun sebuah model dalam menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Jenis variabel yang dianalisis yaitu profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan variabel ukuran sebagai variabel kontrol dalam model yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020. Pengambilan sampel dilakukan secara purposive dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis data studi ini menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). Hasil uji ketepatan model melalui koefisien determinasi dan GoF bahwa model mampu menjelaskan hubungan struktural dari keenam variabel yang diteliti dengan baik. Hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar pada BEI belum dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 2, 3 dan 4 dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 5 belum dapat diterima. Berdasarkan hasil analisis dengan memasukkan ukuran perusahaan dalam model yang diangkat, maka variabel ukuran perusahaan mampu berperan sebagai variabel kontrol.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan.

© 2021 EKOBISTEK

1. Pendahuluan

Kelangsungan hidup perusahaan (going concern) dipengaruhi oleh banyak hal. Nilai perusahaan sebagai salah satu hal penting untuk kelangsungan perusahaan pada intinya dapat dipengaruhi oleh baik faktor internal dan eksternal perusahaan [1]. Faktor internal yang diidentifikasi seperti; firm size, financial risk, debt equity ratio, dividen policy, sedangkan faktor eksternal terdiri dari: interest rate, exchange rate, inflation and economic growth. Faktor internal lainnya seperti; kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, variabel-variabel [9]. Penelitian ini merupakan refleksi dari ukuran perusahaan [2], [3]. Di Nairobi mengangkat beberapa riset sebelumnya dengan memposisikan

board size, leverage dan kualitas audit sebagai variabel bebas dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat [4], [5]. Variabel penentu nilai perusahaan (*value of firm*) dipengaruhi oleh *assets of firm, capital structure, cash flows, dividen ratio, intangible assets, market capitalization, external environment, dan strategic plan* [6], [7]. Di Negara Negeria mengangkat *leverage, tangibility of assets, size, growth, profitability, earning volatility, ages, liquidity* sebagai faktor penentu nilai perusahaan [8]. Di Pakistan mengangkat variabel *leverage, earnings per share, return on assets, et working capital dan firm size* sebagai independent variables serta harga saham sebagai dependent variables [9].

ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penambahan variabel kontrol penting dilakukan karena secara konsep akan meningkatkan keakuratan model [10]. Studi kali ini dilakukan pada perusahaan manufaktur Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengangkat kembali variabel keputusan investasi, leverage, profitabilitas, sebagai determinan nilai perusahaan melalui pendekatan data panel dan ukuran perusahaan (firm size) sebagai variabel kontrol.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham [11].

Perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan, sebab tanpa keuntungan (profit), akan sulit bagi perusahaan dalam menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya. Dalam upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [12], [13]. Ketidak sesuaian hasil yang didapat terhadap profitabilitas yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan [14]. Dalam konsep manajemen keuangan terdapat komposisi modal dan hutang harus benar-benar dipertimbangkan. Leverage sebagai ratio antara hutang perusahaan dengan total aktiva maupun hutang terhadap modal sendiri. *Leverage* memiliki sifat yang unik dalam kaitan dengan pertumbuhan perusahaan [15]-[18]. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [19]-[29], tetapi juga terjadi ketidaksesuaian [3].

Pertumbuhan penjualan juga memiliki daya tarik tersendiri bagi investor terhadap suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Beberapa temuan penelitian mendapatkan hasil yang bervariasi antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan [30]. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [31], [32].

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan investasi harus dievaluasi dan dikaitkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Apabila dikaitkan dengan *agency theory*, maka agen diberikan mandat oleh *shareholder* (principal) untuk menjalankan bisnis. Mandat ini bertujuan untuk kepentingan prinsipal dan agen itu sendiri sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan suatu perusahaan dalam mendapatkan

pendanaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat mencerminkan bahwa tingkat profit dimasa mendatang akan semakin baik [33]. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [34]. Temuan yang mendapatkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan [35]. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [36]. Atas dasar temuan sebelumnya, ternyata setiap faktor internal perusahaan memiliki pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan, sehingga diperlukan riset yang mengangkat model dengan tambahan variabel kontrol.

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini mengangkat populasi perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar pada (BEI periode 2013-2020). Sedangkan pengambilan sampel dilakukan secara purposive dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelum yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2013-2020,
- b. Perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang melaporkan laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember 2013-2020.

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka studi ini didasarkan pada data panel dengan melibatkan sebanyak 4 perusahaan selama 8 tahun laporan sehingga didapat jumlah sampel penelitian sebanyak 4 kali 8 atau 32 observasi.

Studi ini mengangkat enam variabel atau konstruk laten, yang mana akan diproksi dengan pendekatan indikator tunggal. Variabel yang digunakan adalah:

- a. Nilai perusahaan (NP).

Nilai Perusahaan adalah harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diproksi dengan menggunakan rasio tobin's Q yang didapat dihitung melalui perkalian antara harga saham penutupan kali jumlah saham penutupan, plus Debt kemudian dibagi Total Aset.

- b. Profitabilitas (PRO)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional sahamnya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Return On Equity (ROE). ROE merupakan rasio pengukuran yang menunjukkan seberapa besar pendapatan yang diterima bagi pemegang saham terhadap investasi yang ditanamkan.

c. Leverage (LEV)

Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Leverage dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan indikator tunggal Debt to Aset ratio (DAR).

d. Pertumbuhan penjualan (PP)

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya.

e. Keputusan Investasi (KI)

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan dimasa mendatang. Pengukuran variabel keputusan investasi dalam studi ini diproksi menggunakan Price Earning Ratio (PER). PER dapat dihitung dengan mencari ratio antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham.

f. Ukuran Perusahaan (K)

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan, sehingga ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran Perusahaan dalam studi ini adalah besar kecilnya perusahaan ini diukur melalui logaritma natural dari total aset (Ln total aset).

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Statistik Deskriptif dan Statistik Inferensial. Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang didapat tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum. Pada analisis ini mendeskripsikan variabel yang terdapat dalam penelitian menggunakan bantuan program SPSS ver 22.

Analisis Statistik Inferensial yang dipakai adalah menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). PLS adalah model persamaan Structural Equation Modeling (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang powerfull karena tidak didasarkan pada banyak asumsi. Dalam PLS path modeling terdapat dua model yaitu outler model dan inner model. Analisis regresi berganda dengan variabel obseved dengan pendekatan PLS tidak perlu melakukan pengukuran model (measurement model), sehingga langsung dilakukan estimasi model structural.

3. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi secara statistik variabel nilai perusahaan (NP), profitabilitas (PRO), leverage (LEV),

pertumbuhan penjualan (PP), keputusan investasi (KI) dan ukuran perusahaan (UP), untuk mengidentifikasi gambaran dari masing-masing variabel tersebut, disajikan hasil pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Std. Deviation
NP	32	44,00	350,69	93,22
PRO	32	-5,99	13,59	4,96
LEV	32	184,00	190,84	4,25
PP	32	58,58	109,31	28,36
KI	32	-68,67	60,89	25,30
UP	32	306,03	30,60	95,92
Valid N	32			

Tabel 1 menjelaskan variabel nilai perusahaan (NP) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 350,69 dan nilai terendah (minimum) 44,00 serta dengan standar deviasi sebesar 93,22; profitabilitas (PRO) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 13,59 dan nilai terendah (minimum) -5,99 serta dengan standar deviasi sebesar 4,92; leverage (LEV) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 190,84 dan nilai terendah (minimum) 184,00 serta dengan standar deviasi sebesar 4,25; pertumbuhan penjualan (PP) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 109,31 dan nilai terendah (minimum) 58,58 serta dengan standar deviasi sebesar 28,36; keputusan investasi (KI) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 60,89 dan nilai terendah (minimum) -68,67 serta dengan standar deviasi sebesar 25,30, dan ukuran perusahaan (UP) dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 306,03 dan nilai terendah (minimum) 30,60 serta dengan standar deviasi sebesar 95,92.

Pada pendekatan indikator tunggal serta bersifat formatif maka hanya menggunakan pendekatan uji inner model. Uji model dengan melibatkan ukuran perusahaan didapat nilai determinasi (R Square Adjusted) sebesar 73,40% dan nilai GoF sebesar 56,50%, itu berarti model yang diangkat sudah baik untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan uji model tanpa melibatkan ukuran perusahaan didapat nilai determinasi (R Square Adjusted) sebesar 71,33% dan nilai GoF sebesar 54,10%, itu berarti model yang diangkat sudah baik untuk memprediksi variabel dependen. Uji inner model untuk mengevaluasi hubungan antar variabel laten yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini. Hasil dari Inner Weight menunjukkan bahwa nilai perusahaan (NP) dipengaruhi oleh profitabilitas (PRO), leverage (LEV), pertumbuhan penjualan (PP), keputusan investasi (KI) dan ukuran perusahaan (UP), yang semua ini akan jelaskan pada pengujian hipotesis. Tabel 2 dan Tabel 3, memberikan gambaran output estimasi untuk pengujian model struktural dimana hasil yang diharapkan adalah H_0 ditolak atau nilai $\text{sig} < 0,05$ yang disajikan pada Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 2. *Path Analysis* dan Pengujian Hipotesis Tanpa Variabel Kontrol

Path inner model	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	P_Value	Ket
PRO → NP	0,125	0,116	0,166	0,494	Tidak Sig
LEV → NP	0,331	0,308	0,128	0,010	Sig
PP → NP	0,454	0,472	0,176	0,010	Sig
KI → NP	0,221	0,206	0,146	0,132	Tidak Sig

Tabel 3. *Path Analysis* dan Pengujian Hipotesis Dengan Variabel Kontrol

Path inner model	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	P_Value	Ket
PRO → NP	0,125	0,117	0,180	0,489	Tidak Sig
LEV → NP	0,330	0,303	0,154	0,032	Sig
PP → NP	0,454	0,460	0,175	0,010	Sig
KI → NP	0,220	0,221	0,141	0,018	Sig
UP → NP	-0,003	-0,008	0,132	0,979	Tidak Sig

Pada Tabel 2 dan Tabel 3 bahwa ukuran perusahaan mampu berperan sebagai variabel kontrol dengan melihat peningkatan jumlah hasil uji hipotesis yang signifikan dari dua hipotesis yang teruji menjadi tiga yang teruji. Hasil pengujian yang didapatkan yaitu:

a. Profitabilitas dan nilai perusahaan

Hipotesis 1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapat nilai koefisien sebesar 0,125 (positif) dengan p_value sebesar 0,489 ($>0,05$), maka hipotesis pertama belum dapat diterima. Studi kali ini belum mendukung pernyataan yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

b. Leverage dan nilai perusahaan

Hipotesis 2 yang menyatakan leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapat nilai koefisien sebesar 0,330 (positif) dengan p_value sebesar 0,032 ($<0,05$), maka hipotesis kedua dapat diterima.

c. Pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan

Hipotesis 3 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapat nilai koefisien sebesar 0,454 (positif) dengan p_value sebesar 0,010 ($<0,05$), maka hipotesis ketiga dapat diterima.

d. Keputusan investasi dan nilai perusahaan

Hipotesis 4 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapat nilai koefisien sebesar 0,220 (positif) dengan p_value sebesar 0,018 ($<0,05$), maka hipotesis keempat dapat diterima.

e. Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Hipotesis 5 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapat nilai

koefisien sebesar -0,003 (negatif) dengan p_value sebesar 0,979 ($>0,05$), maka hipotesis kelima belum dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis 1 yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 2 yang menyatakan leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 3 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 4 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis 5 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI belum dapat diterima.

4. Kesimpulan

Hasil uji ketepatan model dengan melihat koefisien determinasi dan GoF bahwa kontribusi model untuk menjelaskan hubungan struktural dari keenam variabel yang diteliti adalah baik. Berdasarkan hasil analisis dengan memasukkan ukuran perusahaan dalam model yang diangkat, maka variabel ukuran perusahaan mampu berperan sebagai variabel kontrol.

Daftar Rujukan

- [1] Astakoni, I. M. P., & Nursiani, N. P. (2020). Efek Intervening Struktur Modal Pada Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Krisna Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 137–147
- [2] Ananta, G. E. F., Suardikha, I. M. S., & Ratnadi, N. M. D. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(3), 494–505.

- [3] Antoro, D. A., & Hermningsih, S. (2017). Kebijakan Dividen Dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI 2011-2017. *Upajwa Dewantara*, 2(1), 58–75.
- [4] Martini, N. N. G., Moeljadi, Djumahir, & Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35–44.
- [5] Kurniawati, H. (2016). Pengaruh Board Size, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12(2), 110–127.
- [6] Ayako, A., & Wamalwa, F. (2015). Determinants of Firm Value in Kenya: Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Applied Finance and Accounting*, 1(2), 129–142. <https://doi.org/10.11114/afa.v1i2.934>
- [7] M'ng, J. C. P., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand (Cogent; Vol. 5). <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1418609>
- [8] Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, 4(2), 112–125.
- [9] Awan, A. G., Lodhi, M. U. L., & Hussain, D. (2018). Determinants of Firm Value: a Case Study of Chemical Industries. *Global Journal of Management, Social Sciences and Humanities*, 4(1), 46–61.
- [10] Astakoni, I. M. P., Swaputra, I. B., Harwathy, T. I. S., & Ratini, N. P. M. (2019). Dividen Policy And Company Growth As Determinant Of Profitability. *Journal Segce*, 2(1), 28–33. Retrieved from doi: <https://doi.org/10.1234/ijsegce.v2i1.53>
- [11] Keown, A. J., Maritin, J. D., & David, F. S. (2010). *Manajemen Keuangan Prinsip Dan Penerapan* (Terjemahan oleh Marcus Prihminto Widodo). Jakarta: Indeks.
- [12] Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. . G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- [13] Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- [14] Apriada, K., & Suardikha, S. M. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), 201–218.
- [15] Hasibuan, V., AR, M. D., & Endang NP, N. G. W. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(1), 1–13. Retrieved from http://digilib.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file_artikel/2016/12.1.02.01.0026.pdf
- [16] Gill, A., & Obradovich, J. (2017). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on Value of Firms Listed on Amman Stock Exchange. *Jordan Journal of Business Administration*, 12(4), 899–917. <https://doi.org/10.12816/0034973>
- [17] Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi , Leverage , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 10–23.
- [18] Cheng, M., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and how the firm financial quality influence on this effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30–53.
- [19] Ogolmagai, N. (2011). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 81–89.
- [20] Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2020). Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–49. <https://doi.org/10.22225/kr.12.1.1851.1-6>
- [21] Esana, R., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi Pada Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(6), 201–210.
- [22] Kosimpang, A. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intrvening Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. Semarang.
- [23] Mardiyati, U., & Ahmad, G. N. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol 3(Nomor 1), Hal 1-17.
- [24] Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia the Impact of Debt Policy, Investment Decision and Profitability on Firm Value Food and Beverages of Indo. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369–1380.
- [25] Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terdaftar Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(1), 207–218. Retrieved from <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/download/10629/10218>
- [26] Pratama, G. B. A., & Wiksuana, G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- [27] Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.
- [28] Nurmindia, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- [29] Prastuti, R. N. K., & Sudiarta, M. I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- [30] Fista, B. F., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 2051–2070. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1188>

- [31] 29-Astakoni, I. M. P., & Utami, N. M. S. (2019). Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi Juara*, 9(2), 81–91.
- [32] Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 134–145. Retrieved from https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wacana_ekonomi [tp://dx.https://doi.org/10.22225/kr.9.2.468.20-32](https://doi.org/10.22225/kr.9.2.468.20-32)
- [33] Adiputra, I. G. (2016). The Effect of Internal and External Factors on the Value of a Firm Through its Investment Opportunities on the Stock Exchange of the Southeast Asian Countries. 10(4), 370–376.
- [34] Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2003). *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- [35] Astakoni, I. M. P., & Mariani, N. L. M. (2018). Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Struktur Modal. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 20. <https://doi.org/10.22225/kr.9.2.468.20-32>
- [36] Astakoni, P. I. M., & Utami, S. N. M. (2019). Determinan Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub - Sektor Kosmetik & Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2016). *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(1), 1–16.