

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG DAN KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

Daftar Penulis: Annisafitri Shafarini^{1*}, Lilik Farida², Tatok Endhiarto³, Ahmad Ahsin
Kusuma M.⁴, Almas Farah Dinna Dewi⁵

- 1: Jurusan Manajemen: **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
Jln. Kalimantan no. 37, Jember 68121, Indonesia**
- 2: Jurusan Manajemen: **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
Jln. Kalimantan no. 37, Jember 68121, Indonesia**
- 3: Jurusan Manajemen: **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
Jln. Kalimantan no. 37, Jember 68121, Indonesia**
- 4: Jurusan Akuntansi: **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
Jln. Kalimantan no. 37, Jember 68121, Indonesia**
- 5: Jurusan Manajemen: **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
Jln. Kalimantan no. 37, Jember 68121, Indonesia**

*Corresponding author: annisafitrishafarini@gmail.com

Abstract

This research aims to determine and analyze the factors that influence the firm value either directly or indirectly through the capital structure of the consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The secondary data used in this research are from annual report of the consumer goods industry sector companies within 2016 – 2020 period. The analytical method use Path Analysis. The population in this reseacrh consisted consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling was done by purposive sampling technique and obtained as many as 19 companies according to the criteria. The test results show that profitability and dividend policy have a significant effect on the capital structure and firm value, firm size has no significant effect on the capital structure and firm value. Capital Structure can mediating the effect of profitability on firm value, but can not mediating the effect of firm size and dividend policy on firm value.

Keywords: *Determinant, Firm Value, Capital Structure, Indonesia Stock Exchange, Path Analysis.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian berupa data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2020. Metode yang digunakan adalah Analisis Jalur (*Path Analysis*). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 19 perusahaan sesuai dengan kriteria. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun belum mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Determinan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Bursa Efek Indonesia, Path Analysis.*

Pendahuluan

Bertambahnya jumlah penduduk selayaknya diikuti dengan kenaikan konsumsi barang rumah tangga. Menurut data Hasil Sensus Penduduk (Badan Pusat Statistik, 2020) jumlah penduduk di Indonesia hingga tahun 2020 mencapai 270,20 juta jiwa di mana dalam sepuluh tahun terakhir terdapat peningkatan jumlah penduduk sebanyak 3,26 juta jiwa setiap tahunnya. Naiknya jumlah penduduk nyatanya tidak diikuti dengan pertambahan konsumsi barang rumah tangga. Menurut laporan Bank Indonesia mengenai kinerja penjualan eceran tahun 2016 – 2020 menunjukkan adanya kecenderungan penurunan konsumsi barang rumah tangga. Sektor industri barang dan konsumsi merupakan salah satu bagian dari sektor manufaktur pada Bursa Efek Indonesia yang menyediakan kebutuhan mendasar rumah tangga.

Adanya penurunan konsumsi rumah tangga dan perlambatan industri menjadi fokus utama yang dipikirkan oleh pelaku pasar utamanya investor untuk menanamkan modalnya pada sektor ini. Perlambatan tersebut terlihat dari kinerja beberapa emiten pada tahun 2018 yang dinilai terus menurun sebagai contoh PT ICBP Sukses Makmur Tbk yang harga sahamnya menurun hingga 3,57%, PT Unilever di mana kinerja mereka turun hingga 19,7%, dan PT Kalbe Farma Tbk yang mengalami kemerosotan hingga 20,23% (CNBC Yazid, 2018). Di sisi lain, perusahaan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan mereka agar kesejahteraan pemegang saham meningkat. Nilai Perusahaan menjadi salah satu pertimbangan pemegang saham dalam melakukan pengambilan keputusan investasi karena menunjukkan pertumbuhan dan kinerja dari setiap saham (Astakoni, Wardita, dan Nursiani, 2020). Putra (2016) dalam penelitiannya menyatakan terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen.

Mengecilnya kinerja dari beberapa emiten dalam sektor industri barang dan konsumsi membuat perusahaan membutuhkan tambahan modal dengan utang untuk pendanaan perusahaan. Struktur modal merupakan keputusan pendanaan mengenai perbandingan banyaknya proporsi modal sendiri dengan modal yang berasal dari utang untuk kegiatan operasional perusahaan. Brigham dan Houston (2013:155) menyatakan struktur modal yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan yang bersangkutan merupakan struktur modal yang optimal. Penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan akan mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar pajak akibat adanya bunga utang, selain itu pihak yang memberi pinjaman (kreditor) akan menerima pengembalian dalam jumlah tetap sehingga keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak perlu dibagikan dengan kreditor. Kondisi

tersebut sejalan dengan teori struktur modal yakni *Trade Off Theory* di mana perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.

Faktor pertama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Brigham dan Houston (2006:109) menyatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang didapat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan (*profitable*) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan mereka karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri hingga menghasilkan laba. Profitabilitas juga memiliki pengaruh terhadap struktur modal di mana semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan (*profitable*) maka penggunaan utang dalam sumber pendanaanya relatif kecil karena tidak memerlukan pendanaan eksternal (Brigham dan Houston, 2001:40). Hal ini sejalan dengan Pecking Order Theory oleh Myers (1984) yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan selain profitabilitas yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Riyanto (2008:313) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan maka memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Kemudahan akses pendanaan dan pembiayaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan risiko pemegang saham karena dianggap lebih mampu untuk memberikan tingkat pengembalian investasi. Tentunya hal ini akan membuat kemakmuran para pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang membahas mengenai proporsi atau perbandingan pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan dalam perusahaan (Husnan, 1994:331). Adanya perbedaan kepentingan menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*) antara manajer perusahaan dengan pemegang saham. Karenanya, perusahaan harus berusaha menyelaraskan kepentingan perusahaan dengan kepentingan pemegang saham melalui pembayaran dividen. Keputusan mengenai kebijakan dividen memberikan sinyal bagi para pemegang saham tentang kondisi perusahaan. Semakin

besar keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaan mereka dikarenakan harga saham yang meningkat.

Beberapa penelitian juga dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening didapati hasil yang beragam. Dalam penelitian yang dilakukan Warsono (2019) didapati hasil profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun struktur modal dan struktur modal mampu memberikan pengaruh tidak langsung profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Astakoni, Wardita, dan Nursiani (2020) didapati hasil profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun struktur modal dan struktur modal belum mampu mengintervensi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan namun mampu mengintervensi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Khoirianto (2016) mendapatkan hasil profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak signifikan. Struktur modal dapat memberikan pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Wicaksono dan Mispriyanti (2020) dengan penelitian serupa mendapati hasil profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian empiris sebelumnya, masih didapati keberagaman hubungan dan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal sebagai faktor penentu terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan di atas, muncul beberapa pertanyaan mengenai apakah profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selain itu apakah profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh atau dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak

langsung melalui struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif. Penelitian ini merupakan penelitian yang akan menganalisis dan menginterpretasikan data berupa angka yang diperoleh berdasarkan pengumpulan dan perhitungan fakta yang ada. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling method*. Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif (*pooling data*) berupa laporan keuangan perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dari penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yakni Laporan Keuangan Perusahaan Sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2020. Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung menggunakan *path analysis*. Dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*), dilakukan estimasi pengaruh kausal antara variabel bebas dan terikat baik secara langsung maupun tidak langsung. Model yang signifikan akan memberikan koefisien (β) yang signifikan terhadap jalur.

Uji normalitas data merupakan uji yang ditujukan untuk mengetahui apakah sebaran data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov*.

Koefisien determinasi (R^2) merupakan koefisien dalam persamaan yang berfungsi sebagai alat yang menjelaskan atau mengukur seberapa besar kemampuan variabel X sebagai variabel independen memengaruhi variabel Y sebagai variabel dependen.

Uji asumsi klasik dilakukan guna memenuhi standar *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE) dalam persamaan regresi. Sebuah persamaan regresi harus memenuhi syarat BLUE yakni tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas dalam persamaan agar persamaan tersebut dikatakan sebagai persamaan yang baik.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t (uji secara parsial) yang dilakukan guna mengetahui pengaruh secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Selain itu, Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui keberadaan jalur tidak langsung dan

seberapa kuat pengaruhnya. Uji ini dilakukan dengan menghitung nilai t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Normalitas Data

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data Kolmogorov-Smirnov

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	
	N	Sig.
Profitabilitas (ROE)	95	0,000
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	95	0,019
Kebijakan Dividen (DPR)	95	0,000
Struktur Modal (DER)	95	0,000
Nilai Perusahaan (PBV)	95	0,000

Sumber: Data diolah.

Dari tabel 1 didapati hasil nilai *p-value* (Sig.) dari masing-masing variabel kurang dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%), maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Selanjutnya untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal akan dilakukan transformasi data guna menstandarisasi data tersebut, didapati hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data Kolmogorov-Smirnov setelah Transformasi

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	
	N	Sig.
Profitabilitas (ROE)	95	0,000
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	95	0,019
Kebijakan Dividen (DPR)	95	0,000
Struktur Modal (DER)	95	0,009
Nilai Perusahaan (PBV)	95	0,047

Sumber: Data diolah.

Dari tabel 2 didapati hasil nilai *p-value* (Sig.) setelah dilakukan transformasi dari masing-masing variabel kurang dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%), maka dapat disimpulkan bahwa setelah transformasi data tetap berdistribusi tidak normal.

Dikarenakan hasil uji normalitas yang menunjukkan data tidak berdistribusi normal kemudian dilanjutkan dengan transformasi data yang menunjukkan hasil data masih tidak berdistribusi normal, maka dalam penelitian ini digunakan teori *Central Limit* dengan 95 data

penelitian yang berarti bahwa jumlah data penelitian ini lebih dari 30 ($n \geq 30$) maka rata-rata distribusi sampel mendekati normal (Gujarati, 2015:127). Dengan asumsi kenormalan tersebut data dianggap normal sehingga dapat dilaksanakan pengujian selanjutnya.

Uji Analisis Jalur

Tabel 3. Hasil Analisis Jalur

Independen	Standardized		Beta	Sig.	Keterangan
	Dependen				
X ₁	Z		0,778	0,000	Signifikan
X ₂	Z		0,143	0,073	Tidak Signifikan
X ₃	Z		-0,233	0,034	Signifikan
X ₁	Y		0,370	0,001	Signifikan
X ₂	Y		0,041	0,543	Tidak Signifikan
X ₃	Y		0,225	0,014	Signifikan
Z	Y		0,329	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah.

Dari Tabel 3 di atas didapati persamaan sebagai berikut:

$$Z = 0,778 X_1Z + 0,143 X_2Z + (-0,223) X_3Z + \varepsilon_1 \dots\dots\dots \text{(persamaan 1)}$$

$$Y = 0,370 X_1Y + 0,041 X_2Y + 0,225 X_3Y + 0,329 ZY + \varepsilon_2 \dots\dots \text{(persamaan 2)}$$

Keterangan:

- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Ukuran Perusahaan
- X₃ = Kebijakan Dividen
- Z = Struktur Modal
- Y = Nilai Perusahaan
- E = Residual/Erör

Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi Persamaan Struktural Pertama

Model	Adjusted R Square	Std. Error
1	0,442	46,544

Sumber : Data diolah.

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,442 atau 44,20% yang memiliki arti bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dapat

menjelaskan variabel struktur modal sebesar 44,20% sedangkan 55,8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi Persamaan Struktural Kedua

Model	Adjusted R Square	Std. Error
2	0,606	8,2885

Sumber: Data diolah.

Dari tabel 5 diketahui bahwa nilai *adjusted R²* pada persamaan struktural kedua sebesar 0,606 atau 60,6% yang memiliki arti bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 60,6% sedangkan 39,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Struktural Pertama

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas (ROE)	0,571	1,75
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	0,952	1,05
Kebijakan Dividen (DPR)	0,552	1,81

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai *tolerance* dari seluruh variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance of Inflation Factor*) kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan struktural pertama tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Struktural Kedua

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas (ROE)	0,349	2,869
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	0,918	1,089
Kebijakan Dividen (DPR)	0,525	1,905
Struktur Modal (DER)	0,541	1,850

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai *tolerance* dari seluruh variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance of Inflation Factor*) kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan struktural kedua tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktural Pertama

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	1,954	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* pada persamaan struktural pertama yakni sebesar 1,954. Jika dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan nilai signifikansi 5%, untuk 95 data dengan 3 variabel independen, maka interval batas bawah $dL = 1,6015$ dan batas atas $dU = 1,7316$. Sehingga dengan melihat nilai ini dapat ditarik keputusan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena memenuhi kriteria $dU < DW < 4-dU$ yakni $1,7316 < 1,954 < (4-1,7316)$ atau $1,7316 < 1,954 < 2,2684$.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktural Kedua

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	1,931	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* pada persamaan struktural kedua yakni sebesar 1,931. Jika dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan nilai signifikansi 5%, untuk 95 data dengan 4 variabel independen, maka interval batas bawah $dL = 1,5795$ dan batas atas $dU = 1,754$. Sehingga dengan melihat nilai ini dapat ditarik keputusan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena memenuhi kriteria $dU < DW < 4-dU$ yakni $1,754 < 1,931 < (4-1,754)$ atau $1,754 < 1,931 < 2,246$.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktural Pertama

Variabel	Sig.
Profitabilitas (ROE)	0,742
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	0,157
Kebijakan Dividen (DPR)	0,874

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 10 diketahui bahwa seluruh nilai signifikansi atau *p-value* (sig.) dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan struktural pertama tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktural Kedua

Variable	Sig.
Profitabilitas (ROE)	0,822
Ukuran Perusahaan (Ln TA)	0,192
Kebijakan Dividen (DPR)	0,417
Struktur Modal (DER)	0,993

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 11 diketahui bahwa seluruh nilai signifikansi atau *p-value* (sig.) dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan struktural kedua tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis (Uji t)

a. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,000, di mana nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang memiliki arti profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,073, di mana nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga H_0 tidak dapat ditolak dan H_2 ditolak yang memiliki arti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal sebesar 0,034, di mana nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima yang memiliki arti kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh

variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,001, di mana nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima yang memiliki arti profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

e. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,543, di mana nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga H_0 tidak dapat ditolak dan H_5 ditolak yang memiliki arti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

f. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,014, di mana nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_6 diterima yang memiliki arti kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

g. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dari pengujian pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,000, di mana nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_7 diterima yang memiliki arti struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Sobel

Tabel 12. Hasil Uji Sobel

Jalur Tidak Langsung	t Hitung	Keterangan
$X_1 - Z - Y$	3.3184	Terdapat pengaruh tidak langsung
$X_2 - Z - Y$	1.6260	Tidak terdapat pengaruh tidak langsung
$X_3 - Z - Y$	1.8570	Tidak terdapat pengaruh tidak langsung

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 12 diketahui nilai t hitung jalur tidak langsung pertama $> t$ tabel 1,98638 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini memberi arti bahwa struktur modal dapat menjadi mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau profitabilitas

memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Jalur tidak langsung kedua memiliki t hitung $< t$ tabel 1,98638 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini memberi arti bahwa struktur modal tidak dapat menjadi mediasi antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Jalur tidak langsung ketiga memiliki t hitung $< t$ tabel 1,98638 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini memberi arti bahwa struktur modal tidak dapat menjadi mediasi antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan atau kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Umumnya, semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan maka akan menurunkan penggunaan utang dalam sumber pendanaan perusahaan. Namun dalam sektor industri barang dan konsumsi selama periode 2016 – 2020 menunjukkan adanya hubungan yang positif yang memiliki arti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula penggunaan utang dalam sumber pendanaannya. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin bagus. Hal ini memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Pendanaan melalui utang dibutuhkan sebagai tambahan dana selain laba ditahan dikarenakan perusahaan membutuhkan banyak modal untuk melakukan ekspansi usaha dan mendorong peningkatan laba di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory* oleh Modigliani dan Miller di mana perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Bunga yang timbul akibat adanya utang dapat dijadikan sebagai pengurang pajak. Berkurangnya beban pajak akan meningkatkan pendapatan atau laba dari kegiatan operasional setelah pajak di masa mendatang. Hal ini membuat manajer keuangan mengambil keputusan untuk memperoleh pendanaan secara eksternal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungan positif antara ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka akan meningkatkan penggunaan utang di dalam pendanaannya. Hal ini sejalan dengan *Trade Off Theory* di mana perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Idealnya, perusahaan yang besar cenderung memiliki risiko yang kecil sehingga memberikan kemudahan akses (*accessibility*) untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Namun dalam penelitian ini tidak mendukung bukti-bukti tersebut karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang tergabung dalam pendanaan internal. Perhitungan ukuran perusahaan melalui total aset yang dilogaritmakan cenderung bernilai stabil dibandingkan dengan pengukuran lain sehingga besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi keputusan pendanaan pada sektor ini.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Umumnya, pembayaran dividen akan menurunkan tingkat laba ditahan sehingga meningkatkan pendanaan eksternal perusahaan melalui utang untuk kegiatan perusahaan. Namun dalam sektor industri barang dan konsumsi selama periode 2016 – 2020 menunjukkan adanya hubungan yang negatif yang memiliki arti bahwa semakin tinggi tingkat pembayaran dividen maka menurunkan penggunaan utang dalam sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan sektor industri barang dan konsumsi mampu membayar dividen dan membiayai kegiatan perusahaan sehingga membuat kebutuhan dana tambahan dari utang sedikit diperlukan. Pembayaran dividen dapat mengganti fungsi utang dengan mengurangi risiko karena dapat menjadi pengawas bagi pihak manajemen tentang kondisi perusahaan. Manajer keuangan akan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang agar dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan risiko rendah yang sejalan dengan *Pecking Order Theory* di mana perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini memberikan arti bahwa profitabilitas dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sangat diperhatikan oleh investor. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan menunjukkan semakin bagus kemampuan manajer dalam mengelola ekuitas yang

dimiliki oleh perusahaan. Hasil yang positif memberikan arti bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan searah, di mana semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi selama periode 2016 – 2020 dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan laba yang tinggi menjadi sinyal bagi para pemegang saham atau investor bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas sampai menghasilkan laba semakin baik, selain itu laba yang tinggi juga mengindikasikan prospek perusahaan di masa mendatang baik. Tingkat pengembalian atas ekuitas yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi. Hal ini membuat harga saham menjadi naik, dengan demikian laba yang tinggi (*profitable*) akan menaikkan nilai perusahaan mereka.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Idealnya, perusahaan yang besar memiliki risiko yang kecil bagi para pemegang saham yang menjadi sinyal positif bagi pemegang saham karena dianggap lebih mampu untuk memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Tingginya tingkat pengembalian investasi akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Namun dalam penelitian ini tidak mendukung bukti-bukti tersebut karena perusahaan yang besar tidak selalu diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebutuhan penggunaan utang dalam pendanaan akan semakin besar. Besarnya penggunaan utang yang tidak dikelola dengan baik akan membuat tingkat risiko perusahaan ikut meningkat. Hal ini tidak dipandang sebagai suatu hal yang baik oleh investor sehingga kepercayaan investor menurun dan membuat ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang positif memberikan arti bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan searah, di mana semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi selama periode 2016 – 2020 dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan semakin besar keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkatkan harga saham mereka yang sesuai

dengan teori kebijakan dividen yakni *Bird in Hand Theory*. Menurut Gordon dalam *Bird in Hand Theory*, pembayaran dividen saat ini lebih berarti bagi para pemegang saham dibandingkan dengan ketidakpastian *capital gain* di masa mendatang. Dalam *Signalling Theory*, pengumuman dividen digunakan sebagai sinyal dari pihak manajemen untuk memberikan informasi mengenai laba di masa mendatang. Sehingga dalam hal ini semakin banyaknya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, hal ini diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan pada sektor industri barang dan konsumsi.

7. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang positif memberikan arti bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan searah, di mana semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam keputusan pendanaannya akan meningkatkan nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi selama periode 2016 – 2020 dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan dapat menjadi pengurang pajak karena adanya bunga utang di mana sejalan dengan teori struktur modal yakni *Trade Off Theory* yakni perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan adanya fungsi pengurang pajak dalam perusahaan dan membuat keuntungan pemegang saham tidak perlu dibagi lagi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor industri barang dan konsumsi.

8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini memberikan arti bahwa profitabilitas dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin bagus yang memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Pendanaan melalui utang dibutuhkan sebagai tambahan dana selain laba ditahan dikarenakan perusahaan membutuhkan banyak modal untuk melakukan ekspansi usaha dan mendorong peningkatan laba di masa mendatang.

Sesuai dengan *Trade Off Theory* di mana perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Tingkat laba yang tinggi juga dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan dapat mengelola dana internal mereka dengan baik. Laba yang tinggi menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sektor ini. Hal ini membuat harga saham menjadi naik, dengan demikian laba yang tinggi (*profitable*) akan menaikkan nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi.

9. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini memberikan arti bahwa ukuran perusahaan tidak dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi secara tidak langsung melalui struktur modal. Hal ini disebabkan kebutuhan penggunaan utang dalam pendanaan pada perusahaan yang besar akan semakin besar untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya agar laba di masa mendatang juga besar. Sesuai dengan *Trade Off Theory* di mana perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang antara pengurangan pajak dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Namun, besarnya penggunaan utang yang tidak dikelola dengan baik akan membuat tingkat risiko perusahaan ikut meningkat. Hal ini tidak dipandang sebagai suatu hal yang baik oleh investor sehingga kepercayaan investor menurun dan membuat ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi melalui struktur modal.

10. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal tidak dapat menjadi pemediiasi antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan disebabkan perusahaan mampu membayar dividen dan membiayai kegiatan perusahaan. Hal ini membuat kebutuhan dana tambahan dari utang sedikit diperlukan. Pembayaran dividen dapat mengganti fungsi utang dalam mengurangi risiko karena dapat menjadi pengawas bagi pihak manajemen tentang kondisi perusahaan. Manajer keuangan akan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang agar dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan risiko rendah yang sejalan dengan *Pecking Order Theory* di mana perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal. Sementara dalam sisi lain, penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan adanya fungsi pengurang pajak dalam perusahaan dan

membuat keuntungan pemegang saham tidak perlu dibagi lagi sesuai dengan *Trade Off Theory* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor industri barang dan konsumsi. Adanya pengaruh yang berkebalikan ini membuat struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui struktur modal. Perusahaan dapat menjadikan informasi ini sebagai tambahan pertimbangan mengenai pengambilan keputusan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka. Keputusan tersebut diantaranya terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan ekuitas di dalamnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perolehan laba tersebut menjadi sinyal bahwa kinerja perusahaan telah baik dan perusahaan menunjukkan prospek yang bagus di masa mendatang, sehingga perusahaan dapat mencari cara untuk menghasilkan laba yang baik di masa mendatang. Laba yang dihasilkan juga dapat dipertimbangkan apakah baiknya ditahan sebagai modal untuk reinvestasi atau dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atas kepemilikan mereka dalam perusahaan. Semakin besar laba yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkatkan kemakmuran mereka sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang membuat harga saham meningkat diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan menggunakan utang, di mana penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan adanya fungsi pengurang pajak dalam perusahaan dan

membuat keuntungan pemegang saham tidak perlu dibagi lagi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan perlu dipertimbangkan agar tujuan perusahaan tercapai, selain itu baiknya nilai perusahaan akan menambah kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Daftar Pustaka

- Astakoni, I Made Purba, I Wayan Wardita, Ni Putu Nursiani. (2020). *Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi*. Jurnal KRISNA, 12(1).
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Terjemahan oleh Dodo Suharto, dkk. Jakarta:Erlangga. Hal 33,34,40.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Buku 1 Edisi 11*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta:Salemba Empat. Hal 150-152.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Buku 2 Edisi 11*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta:Salemba Empat.
- Chababib, Mochammad dan Muhammad Irham Abdurrahman.(2020). *Determinan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*. Semarang:UPT UNDIP Press. Hal 2
- Chen, Li-Ju, Shun-Yu Chen. (2011). *The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as moderators*.Investment Management and Financial Innovations, 8 (3)
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*, Cetakan VIII. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar N. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Salemba empat
- Gumanti,TA.(2011).*Manajemen Keuangan Berbasis Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta:Mitra Wacana Media
- Hery.(2017).*Analisis Laporan Keuangan (Cetakan Kedua)*. Jakarta : Grasindo
- Husnan, Suad. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta:BPFE Yogyakarta. Hal 324-326
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN. Hal 286-289
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti.. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN. Hal 77
- Kasmir, M.(2010).*Pengantar Manajemen Keuangan*.Jakarta:Kencana Prenada Media
- Kasmir,M.(2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok:Rajagrafindo Persada
- Kasmir.(2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers

- Khoirianto, Redy.(2016). *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividven terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 9(1).
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari.(2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Riyanto, Bambang.(2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta:GPFE.
- Sugiyono.(2018).*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung:Alfabeta. Hal 7
- Wardita, Wayan dan Made Purba Astakoni.(2018). *Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran perusahaan sebagai Determinan Struktur Modal.Jurnal Krisna*, 9 (1).
- Warsono dan Fathoni Zoebadi.(2019). *Determinan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ 45 di Indonesia. Jurnal Riset Bisnis* ,3 (1).
- Wicaksono, Ready dan Mispianiti. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. Owner:Riset & Jurnal Akuntansi*, 4 (2).
- Yazid, Muamar.(2018). *Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat*, diakses pada 15 Oktober 2021, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>.