

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMODERASI PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Tedi Thera Wijaya

email: tedithera@yahoo.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Peningkatan nilai perusahaan memiliki peranan penting sebagai salah satu gambaran kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi. Objek dalam penelitian ini sebanyak 43 Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2014 hingga 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria perusahaan melakukan IPO sebelum tahun 2014 dan tidak di-*suspend* sehingga diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kemampuan permodelan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 41,1 persen.

KATA KUNCI: Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan akan berupaya mengontrol potensi finansial maupun non finansial untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan penting sebab sebagai gambaran atas keadaan perusahaan yang merupakan cerminan persepsi investor. Nilai perusahaan yang semakin meningkat dalam hal ini dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Salah satu indikator untuk menilai apakah perusahaan memiliki prospek yang baik ataukah tidak adalah dengan menganalisis profitabilitas (Ayu dan Suarjaya, 2017; Dewa, Fachrurizie dan Utaminingsih, 2014; Dewi dan Wirajaya, 2013) dan kemampuannya dalam mengelola struktur modal (Munthe, 2018; Hamidy, Wiksuana dan Artini, 2015; Abidin, Yusniar dan Ziyad, 2014). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) memengaruhi keputusan investasi maupun pendanaan dari para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier* dan juga investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin baik pula persepsi

stakeholder dan *shareholder* pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. (Kontesa, et al., 2020).

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara dana yang bersumber dari ekuitas dan utang perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Struktur modal yang optimal dalam hal ini adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan kinerja dan harga saham perusahaan.

Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate memiliki prospek cerah di masa yang akan datang dengan pertimbangan potensi jumlah penduduk yang terus bertambah. Kondisi ini menarik peneliti untuk melakukan penelitian dengan topik profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan di sub sektor tersebut.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan jangka panjang dari manajemen keuangan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berarti meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Menurut Sudana (2015: 9): Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan faktor risiko yang ada. Menurut Sudana (2011: 9): “Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.”

Nilai perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Untuk perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham yang perubahannya ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Hal ini sebagaimana menurut Harmono (2009: 50): Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Ketika permintaan saham terhadap emiten meningkat, maka harga saham akan naik. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan persepsi investor maupun calon investor yang

percaya bahwa kinerja perusahaan baik sehingga prospek perusahaan di masa depan juga akan baik.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut Fahmi (2016: 84): PBV dihitung dengan cara membandingkan harga saham terhadap nilai buku. Selanjutnya menurut Lasher (2005: 92): PBV merupakan indikator yang menjelaskan apa yang pasar pikirkan tentang saham tertentu. Dari kedua definisi tersebut, dapat diketahui bahwa PBV dalam hal ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku untuk setiap lembar sahamnya. Menurut Ross, et al (2015: 75): Apabila rasio nilai pasar terhadap nilai buku kurang dari satu, berarti perusahaan tidak berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

Salah satu indikator untuk menilai apakah perusahaan memiliki prospek yang baik atau tidak adalah dengan menganalisis profitabilitas dan kemampuannya dalam mengelola struktur modal. Profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil yang diperoleh perusahaan atas kegiatan operasional perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor secara keseluruhan. Menurut Fahmi (2016: 80): “Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.” Selanjutnya menurut Sudana (2011: 25): “*Profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.” Dari kedua definisi tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas merupakan laba yang diperoleh dari selisih antara pendapatan dan biaya selama periode pelaporan yang menunjukkan kemampuan pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan.

Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditur dan investor. Bagi kreditur, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor, laba dapat menjadi indikator penentu perubahan nilai efek. Menurut Harmono (2009: 109): “Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.” Hal yang terpenting bagi perusahaan bukan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, namun bagaimana laba tersebut dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA). Menurut Sudana (2015: 25): ROA diukur dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Selanjutnya menurut Lasher (2005: 90): ROA mengukur upaya keberhasilan berkenaan dengan penggunaan aset dengan membandingkannya dengan laba bersih. Dari kedua definisi tersebut, dapat diketahui bahwa ROA dalam hal ini memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki.

Perusahaan dikatakan semakin baik apabila tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Pertumbuhan profitabilitas akan memberi sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Hal ini dapat memicu investor untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik. Argumen ini sejalan dengan penelitian Ayu dan Suarjaya (2017), Dewa, Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014), Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori yang mendukung penelitian tentang ROA, maka penulis merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengelolaan struktur modal juga memiliki peranan pada perubahan nilai perusahaan sebab berkenaan dengan bagaimana dana dialokasikan dalam aktivitas investasi aset riil perusahaan. Dalam mendanai kegiatan operasional, perusahaan dapat menggunakan modal sendiri maupun utang. Menurut Abidin, Yusniar dan Ziyad (2014): Dana yang berasal dari utang akan menimbulkan biaya modal berupa bunga, sedangkan dana yang berasal dari ekuitas akan menimbulkan biaya modal berupa dividen. Struktur modal berguna untuk melihat penggunaan sumber dana mana yang paling menguntungkan. Menurut Subramanyam (2017: 162): “Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan.” Selanjutnya menurut Munthe (2018): “Struktur modal adalah proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan eksternal.” Dari kedua

definisi tersebut dapat diketahui bahwa struktur modal merupakan proporsi penggunaan ekuitas dan utang pada aset perusahaan.

Untuk menganalisis struktur modal dapat dilihat dari proporsi antara utang dan ekuitas (*debt to equity ratio* (DER)). Menurut Harmono (2009: 112): Komposisi struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Selanjutnya menurut Fahmi (2016: 73): DER diukur dengan cara membandingkan total utang terhadap total ekuitas. Berdasarkan kedua pendapat ini, maka dapat dikatakan bahwa DER menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

Variasi perubahan komposisi struktur modal dapat mengubah besarnya biaya modal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ini sejalan dengan pendapat Fahmi (2016: 190): Perubahan dalam struktur modal dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Selanjutnya menurut Lasher (2005: 490): Struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham. Untuk itu, diperlukan manajemen struktur modal yang bertujuan untuk menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan.

Ada beberapa teori mengenai struktur modal, yaitu teori MM (Modigliani dan Miller) dan teori *trade-off*. Teori MM (Modigliani dan Miller) dalam Sudana (2011: 150), menjelaskan bahwa dengan adanya pajak, semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, semakin besar nilai *tax shield* dan semakin besar nilai perusahaan. Nilai *tax shield* menjadi besar karena adanya bunga dari utang yang mengurangi pajak. Selanjutnya menurut Lasher (2005: 527): Penerimaan investor lebih tinggi pada perusahaan yang berutang karena utang tersebut mengurangi pajak penghasilan. Dari kedua pendapat tersebut, dapat diketahui bahwa utang dapat membantu perusahaan untuk menghemat pembayaran pajak karena utang akan menimbulkan pembayaran bunga yang akan mengurangi jumlah penghasilan kena pajak.

Teori struktur modal yang lain, yaitu teori *trade-off* juga dapat menjelaskan struktur modal perusahaan. Menurut Sudana (2011: 153): Teori *trade-off* menjelaskan bahwa keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2011: 183): *Trade-off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan

bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Dari kedua pendapat ini, dapat diketahui bahwa perusahaan harus menjaga jumlah utangnya dalam proporsi yang optimal.

Menurut Munthe (2018): Apabila manajer berkeyakinan bahwa prospek usaha akan baik dengan berutang, maka manajer dapat berkomunikasi dengan investor. Penggunaan utang dalam hal ini dipandang sebagai sinyal yang baik dan dapat dipercaya oleh publik terutama para investor. Menurut Suropto (2015: 9): "Investor mempunyai keyakinan bahwa manajer mempunyai alasan yang tepat dan percaya bahwa harga saham akan naik sehubungan dengan peningkatan jumlah utang." Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Ross (1977) yang menyatakan bahwa: "*One empirical implication of this theory is that in a cross section, the values of firms will rise with leverage, since increasing leverage increases the market's perception of value.*" Hal ini menjelaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan meningkatnya struktur modal.

Jumlah utang dengan proporsi optimal diyakini dapat memaksimalkan penggunaan aset, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Munthe (2018), Hamidy, Wiksuana dan Artini (2015) dan Abidin, Yusniar dan Ziyad (2014) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori yang mendukung penelitian tentang DER, maka penulis merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Peranan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Peningkatan utang yang diimbangi dengan peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Argumen ini didukung oleh penelitian Wijaya dan Pancawati (2019) dan Munthe (2018) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: Struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian kausalitas untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Objek pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2018 yang berjumlah 43 perusahaan. Penentuan sampel dengan *purposive sampling* sehingga jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah 35 perusahaan. Proksi nilai perusahaan dengan *price to book value* (PBV), profitabilitas dengan *return on assets* (ROA), dan struktur modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil pengujian statistik deskriptif Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	175	-.0924	.3589	.047905	.0603527
DER	175	.0357	3.7982	.738281	.5851069
PBV	175	.0915	13.0337	1.310840	1.5557756
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai minimum ROA adalah -0,924 yang menjelaskan bahwa pada sub sektor tersebut ada perusahaan yang mengalami kerugian dalam memanfaatkan keseluruhan asetnya. Nilai rata-rata DER adalah 0,7383 dengan standar deviasi 0,5851 menunjukkan bahwa secara umum penggunaan utang pada sub sektor tersebut cukup tinggi apabila dibandingkan dengan ekuitasnya. Pada sektor tersebut, terdapat perusahaan yang dikategorikan sebagai *undervalued* (0,0915 kali) apabila dibandingkan dengan nilai bukunya.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji yang dilakukan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil pengujian kemudian dipastikan

menunjukkan nilai residual berdistribusi normal untuk semua persamaan regresi. Semua model persamaan regresi telah dipastikan bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

3. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi

Analisis yang dilakukan meliputi analisis korelasi, koefisien determinasi, uji f , dan analisis pengaruh. Pada penelitian ini terdapat tiga persamaan regresi, yaitu (1) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan (3) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi. Hasil *output* seluruh analisis regresi disajikan dalam Tabel 2:

TABEL 2
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI
PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Keterangan	B	t	F	R	Adjusted R Square
Hasil Pengujian Persamaan Regresi Pertama					
<i>Constant</i>	-0,189	-3,933*	40,730	0,463	0,209
Profitabilitas	5,384	6,382*			
Hasil Pengujian Persamaan Regresi Kedua					
<i>Constant</i>	-0,413	-6,503*	35,886	0,571	0,317
Profitabilitas	5,909	7,471*			
Struktur Modal	0,724	4,959*			
Hasil Pengujian Persamaan Regresi Ketiga					
<i>Constant</i>	-0,321	-5,195*	35,913	0,650	0,411
Profitabilitas	1,321	1,118			
Struktur Modal	0,236	1,400			
Interaksi	10,709	4,955*			

*Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Hasil analisis yang tersaji dalam Tabel 2 adalah sebagai berikut:

a. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan pada Tabel 2, nilai korelasi (R) untuk persamaan pertama, kedua dan ketiga adalah berturut-turut 0,463, 0,571 dan 0,650. Ketiga nilai tersebut menunjukkan bahwa korelasi antara profitabilitas, struktur modal dan interaksi diantaranya terhadap nilai perusahaan cukup kuat dan bernilai positif. Nilai koefisien determinasi untuk persamaan ketiga adalah 41,1 persen yang menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh profitabilitas dan struktur modal sebagai pemoderasi terhadap nilai perusahaan sebesar 41,1 persen.

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan model yang telah dibangun dalam memberikan penjelasan pada variabel dependen. Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian F untuk persamaan pertama, kedua dan ketiga menunjukkan nilai berturut-turut 40,730, 35,886 dan 35,913. Ketiga nilai tersebut menunjukkan bahwa semua model regresi tersebut layak untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 2, nilai t pengujian pengaruh profitabilitas pada persamaan pertama dan kedua berturut-turut 6,382 dan 7,471. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik sehingga mampu memberikan kepastian prospek perusahaan di masa depan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan perilaku manajemen perusahaan dalam memberi informasi kepada investor untuk mengurangi informasi asimetri. Sinyal positif ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

2) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t untuk struktur modal pada persamaan kedua adalah 4,959 yang artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H_2 diterima). Hasil ini menunjukkan semakin tinggi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya.

Menambah utang akan menambah risiko. Di sisi lain, menambah utang berarti menambah aset yang akan membuat perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor sesuai dengan *signalling theory* sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang meningkatkan nilai

perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini disebabkan struktur modal perusahaan belum mencapai titik optimalnya sesuai dengan teori *trade-off*. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi dikarenakan manajemen perusahaan mampu memanfaatkan penggunaan utang tersebut untuk mengurangi jumlah penghasilan kena pajak yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi

Nilai t untuk variabel interaksi adalah 4,955 yang menyatakan struktur modal dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (H_3 diterima). Tingginya utang perusahaan akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan menambah utang untuk memaksimalkan operasional perusahaan dan memperluas usaha. Peningkatan profitabilitas yang didukung dengan penambahan utang hingga kondisi struktur modal optimal akan menciptakan peningkatan kinerja keuangan. Hal ini akan membuat perusahaan menjadi lebih baik sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Saran untuk penelitian selanjutnya agar lebih melakukan pengkajian pada informasi fundamental dalam kaitannya dengan perubahan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Zainal, Meina Wulansari Yusniar, dan Muhammad Ziyad. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Size terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 2, No. 3, hal. 91-102.
- Ayu, Dea P. dan A. A. Gede Suarjaya. 2017. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, hal. 1112-1138.

- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Dewa, Gatot P., Fachrurrozie, dan Nanik S. Utaminingsih. 2014. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Luas Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi." *Accounting Analysis Journal*, Vol. 3, No. 1, hal.62-69.
- Dewi, Ayu S. M., Ari Wirajaya. 2013 "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 4, No. 2, hal. 358-372.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 10, hal. 665-682.
- Kontesa, M., Chai, L.S., Brahmana, R.K. dan Contesa, S. (2020). Do Female Directors Manipulate Earnings. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 15(2), 141-151.
- Lasher, William R. *Practical Financial Management*. United States of America: South-Western, 2005.
- Munthe, Inge L. S. 2018. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014–2017." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, Vol. 1, No. 2, hal. 15-22.
- Ross, Stephen A. et al. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- _____. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, pp. 23-40.
- Subramanyam. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga, 2015.
- _____. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Suripto. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.
- Wijaya, Anggita Langgeng dan Erlita Listyana Pancawati. 2019. "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, hal. 131-140.