

## **PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Veronika**

Email: veronika30ng@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

### **ABSTRAK**

Nilai perusahaan sebagai salah satu indikator keberhasilan manajemen dalam pengelolaan keuangannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan regresi *ordinary least square* (OLS). Objek pada enam belas perusahaan yang ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Model penelitian dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 40,9 persen.

Kata Kunci: Pertumbuhan, struktur modal, profitabilitas, dividen, nilai perusahaan.

### **PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pihak eksternal pada perusahaan. Manajemen keuangan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan menjamin pertumbuhan perusahaan (Suastini, Purbawangsa, dan Rahyuda, 2016); (Amelia dan Khaerunissa, 2016), mampu mengelola risiko pendanaan (Hirdinis, 2019); (Huda, Zuhroh, dan Firdiansyah, 2020), kemampuan menghasilkan laba (Yuliana, 2019); (Salim dan Susilowati, 2019), dan memberikan sinyal ke investor dalam bentuk kebijakan dividen (Muharti dan Anita, 2017); (Zulfikar *et al*, 2020).

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang sedang berkembang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Pengelolaan utang secara optimal pada akhirnya dapat pula diikuti kenaikan nilai perusahaan (*trade-off theory*). (Halim, 2021).

Profitabilitas dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga profitabilitas dapat menjadi tolok ukur dalam berinvestasi. Keputusan perusahaan dalam pembagian dividen juga demikian. Semakin tinggi tingkat profitabilitas dan pembagian dividen diharapkan dapat pula menarik investor berinvestasi pada saham

perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian pada Perusahaan LQ45 yang menjadi indikator perusahaan terbaik di Indonesia.

## KAJIAN TEORITIS

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan.(Hartono, 2022). Nilai perusahaan mencerminkan reaksi para investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Menurut Sari dan Sedana (2019): “Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap suatu perusahaan dan harga yang bersedia dibayar pembeli jika perusahaan tersebut dijual.”

*Price to book value* (PBV) dapat dijadikan tolok ukur untuk menganalisis nilai perusahaan. Menurut Sondakh (2019): PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Nilai yang semakin besar maka menunjukkan kepercayaan investor yang semakin besar pula pada perusahaan. Menurut Amelia dan Khaeunissa (2016): PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. (Jaya, 2020).

Penting bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan pada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sari dan Sedana (2019): Faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, dan faktor lainnya. (Brahmana et al, 2020).

*Stakeholder* dan *stockholder* perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan karena memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Indikator pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dari rasio pertumbuhan. Menurut Kasmir (2012: 107): Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan diketahui dari

pertumbuhan aset. Menurut Yunita dan Artini (2019): *Assets growth ratio* adalah selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya.

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai prospek masa depan yang baik. (Kontesa et al, 2020). Keterkaitan antara pertumbuhan aset dan nilai perusahaan menurut Ramdhonah, Solikin, dan Sari (2019): “Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang investasi, maka jika pertumbuhan perusahaan meningkat, investor akan memberikan respon secara positif dan melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga akan memengaruhi perubahan pada nilai perusahaan.”

Menurut Hestinoviana, Suhadak, dan Handayani (2013): “Pertumbuhan yang baik memberikan sinyal bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan sehingga permintaan saham meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat.” Argumen ini sejalan dengan Suastini, Purbawangsa, dan Rahyuda (2016), Amelia dan Khaerunissa (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat didukung dari pengelolaan struktur modal yang optimal. Struktur modal digambarkan dalam bentuk penggunaan ekuitas dan dana dari pihak asing dalam kegiatan operasional perusahaan. Menurut Fahmi (2016: 184): Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu pendanaan dari pihak eksternal dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk pembiayaan aktivitas operasional perusahaan dapat dianalisis dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012: 153): DER adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan ekuitas, yang berguna untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dari utang.

Pendanaan dengan utang dapat memberikan risiko keuangan pada perusahaan tetapi bila pengelolaan utang dilakukan secara tepat dapat memiliki andil pada kinerja dan nilai perusahaan. Teori yang menjelaskan pendanaan utang pada struktur modal

perusahaan adalah *trade-off theory*. Menurut Rhamdonah, Solikin, dan Sari (2019): “*Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap tambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.”

Keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat ditinjau dari pendekatan laba bersih dan pendekatan tradisional. Menurut Sudana (2011: 145): Pada pendekatan laba bersih, semakin banyak utang jangka panjang yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan pada pendekatan tradisional sebagaimana dalam Sudana (2011: 147), mengemukakan bahwa struktur modal optimal dengan menggunakan jumlah utang tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (MM) dalam Sartono (2014: 232), menyatakan bahwa kenaikan nilai perusahaan dapat terjadi apabila pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak sehingga laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar. Pendekatan *signaling theory* juga menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011: 153): Berdasarkan *signaling theory* perusahaan yang memiliki kinerja yang baik cenderung meningkatkan jumlah utangnya. Perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan kinerja sedangkan investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi sehingga investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

Berdasarkan keseluruhan teori tersebut dapat diketahui bahwa penggunaan utang pada perusahaan memiliki manfaat bagi kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Huda, Zuhroh, dan Firdiansyah (2020) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan tampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio yang dapat digunakan untuk menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor adalah rasio profitabilitas. Menurut Harahap (2011: 304): Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang

dimiliki perusahaan seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan. Menurut Fahmi (2016: 80): “Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *return on assets* (ROA). Menurut Sartono (2014: 123): “ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan.” Rasio ini menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Investor memandang bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek kinerja yang baik. Menurut Ramdhonah, Solikin, dan Sari (2019): Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Harga saham yang tinggi memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi pula. Selanjutnya menurut Salim dan Susilowati (2019): Nilai profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahun cenderung menarik bagi banyak investor.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga nilai perusahaan semakin baik. Menurut Tamrin *et al* (2017): “Profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai peningkatan profit dan prospek perusahaan di masa depan. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi yang akan memengaruhi harga saham, pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.” Argumen ini sejalan dengan penelitian Yuliana (2019), Salim dan Susilowati (2019) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penilaian investasi pada perusahaan juga terkait kebijakan dividen. Para investor mengharapkan adanya pengembalian investasi baik berupa dividen maupun keuntungan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli saham. Perusahaan akan memutuskan apakah laba yang dihasilkan dapat dibagikan kepada investor atau digunakan untuk ekspansi bisnis, sehingga kebijakan dividen memiliki peranan penting karena melibatkan

kedua pihak yang memiliki kepentingan berbeda. Menurut Sartono (2014: 281): Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dijadikan laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018): Rasio ini mengukur berapa besar laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, yaitu dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Menurut Sudana (2011: 24): “Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.”

Keterkaitan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *bird in the hand theory*. Menurut Sudana (2011: 169): *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai adanya pembagian dividen karena akan mengurangi ketidakpastian. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

*Information content hypothesis* menjelaskan adanya hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2014: 289): *Information content hypothesis* menjelaskan bahwa manajer cenderung akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. Pengumuman pembayaran dividen menjadi sinyal bagi investor sehingga pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikan harga saham sedangkan penurunan dividen akan diikuti penurunan harga saham. Pembayaran dividen yang diikuti kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Monoarfa (2018): “Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik investor untuk berinvestasi, dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan akan menaikkan harga saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.” Argumen ini sejalan dengan penelitian Muharti dan Anita (2017), Zulfikar *et al* (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian kajian teoritis, maka hipotesis keempat menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

---

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif. Proksi pertumbuhan perusahaan dengan *assets growth* (Hestinoviana, Suhadak, dan Handayani, 2013), struktur modal dengan *debt to equity ratio* (Sawir, 2015), profitabilitas dengan *return on assets* (Sawir, 2015), dan pengukuran kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* (Fahmi, 2016). Objek penelitian ini pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan non keuangan yang konsisten tergabung dalam Indeks LQ45 dan membagikan dividen selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat enam belas perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia,

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Penyajian *output* statistik deskriptif dari enam belas Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan 2019 sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Assets Growth	80	1.7410	-.3244	1.4166	.1536	.2566
DER	80	3.2280	.1535	3.3815	1.1143	.9389
ROA	80	.4582	.0084	.4666	.1124	.0969
DPR	80	1.7169	.0499	1.7668	.5042	.3002
PBV	80	16.1327	.3562	16.4889	3.6202	3.3787
Valid N (listwise)	80					

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan (profitabilitas) terendah sebesar 0,84 persen. Sedangkan nilai maksimum terbesar adalah nilai perusahaan yang sebesar 16,4889 kali. Perusahaan yang dijadikan sampel secara umum mempunyai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,6202 kali.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik.

## 3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berikut adalah Tabel 2 yang menunjukkan pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan:

**TABEL 2**  
**RINGKASAN HASIL UJI**

Model	B	T	F	R	Adjusted R <sup>2</sup>
Constant	0,288	0,501			
Assets Growth	-0,438	-0,241			
DER	0,090	0,272	11,394*	0,670	0,409
ROA	21,294	5,133*			
DPR	0,614	0,824			

\*Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 2, diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,288 - 0,438X_1 + 0,090X_2 + 21,294X_3 + 0,614X_4 + e.$$

### a. Analisis Korelasi Berganda, Koefisien Determinasi, dan Uji F

Terdapat korelasi yang erat antar variabel ( $R = 0,670$ ). Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dapat memberikan pengaruh terhadap perubahan pada nilai perusahaan sebesar 40,9 persen. Model penelitian ini layak analisis ( $F = 2,5305$ ).

### b. Analisis Pengaruh

Hasil pengujian diketahui nilai  $t$  pada variabel pertumbuhan perusahaan adalah  $-0,241$ , maka dapat dinyatakan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $H_1$  ditolak). Tidak terdapatnya pengaruh

dapat terjadi karena semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar biaya yang diperlukan. Pertumbuhan aset perusahaan tidak serta merta dapat dinikmati dan dirasakan manfaatnya secara langsung oleh pihak eksternal sehingga tidak menjamin kinerja keuangan yang optimal.

Variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 0,272, artinya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $H_2$  ditolak). Penggunaan utang yang tinggi atau rendah tidak memengaruhi peningkatan atau penurunan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena di situasi struktur modal dapat mendatangkan manfaat berupa penghematan pajak (*MM theory after tax*) namun juga tidak terlepas dari risiko (*trade-off theory*).

Profitabilitas dengan nilai t sebesar 21,294, menunjukkan terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( $H_3$  diterima). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menggunakan aset yang dimiliki sebagai jaminan untuk memperoleh laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan (Rizqia *et al*, 2013).

Nilai kebijakan dividen sebesar 0,824, artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak terdapatnya pengaruh dapat disebabkan beragamnya tipe investor. Investor spekulatif akan bereaksi pada pengumuman dividen sedangkan investor jangka panjang akan cenderung lebih memperhatikan kinerja dan prospek perusahaan. Tidak terdapatnya pengaruh sejalan dengan *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi kemakmuran pemegang saham.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba masih menjadi indikator utama bagi investor dalam pertimbangan investasi. Saran bagi peneliti selanjutnya agar menggunakan objek yang memiliki

karakteristik homogen sehingga dapat difokuskan pada industri sejenis dan mempertimbangkan karakteristik perusahaan pada analisis nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, Yuki dan Enis Khaerunnisa. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, vol. 9, no. 1, hal. 109-119.
- Brahmana, R.K., Loh, H.S. dan Kontesa, M. (2020). Market Competition, Managerial Incentives and Agency Cost. *Global Business Review*, 21(4), 937-955.
- Halim, K.I. (2021). Pengaruh Financial Distress, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 8(8), 223-233.
- Hartono. (2022). COVID19 Vaccine: Enhancement of Stock Buying in Indonesia. *Journal of Business and Management Studies*, 4(1), 49-56.
- Hestinoviana, Vidyanita, Suhadak, dan Siti Ragil Handayani. 2013. "The Influence of Profitability, Solvability, Assets Growth, and Sales Growth toward Firm Value." *Journal of Management and Economics*, vol. 4, no. 1, pp. 1-15.
- Hirdinis. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability." *International Journal of Economics and Business Administration*, vol. 7, no. 1, pp. 174-191.
- Huda, Samsul, Diana Zuhroh, dan Achmad Firdiansyah. 2020. "The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value through Dividend Policy as Intervening Variable." *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, vol. 6, no. 9, pp. 44-55.
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38-44.
- 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.
- Monoarfa, Rio. 2018. "The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value." *Journal of Business and Management*, vol. 4, no.2, pp. 35-44.
- Muharti dan Rizqa Anita. 2017. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, vol. 14, no.2, hal. 142-155.
- Ramdhonah, Zahrah, Ikin Solikin dan Maya Sari. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 7, no.1, hal. 67-82.

- Rizqia, Dwita Ayu, Aisjah, Siti, dan Sumiati. 2013. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting*, vol. 4, no.11, pp. 120-130.
- Salim, Noor dan Rina Susilowati. 2019. "The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value." *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, vol. 6, no.7, pp. 173-191.
- Sari, Ayu dan Bagus Sedana. 2019. "Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable." *International Research Journal of Management and Social Sciences*, vol. 7, no.1, pp. 116-127.
- Sondakh, Renly. 2019. "The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period." *Journal of Accountability and Economics*, vol. 8, no.2, pp. 91-101.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suastini, Ni Made, Bagus Purbawangsa, dan Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, vol. 5, no.1, hal. 143-172.
- Sukmawardini, Dewi dan Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Journal of Management and Economics*, vol. 7, no.2, hal. 212-222.
- Tamrin, Muhammad *et al.* 2017. "The Effect of Profitability and Dividend Policy on Corporate Governance and Firm Value." *Journal of Business and Management*, vol. 8, no.1, pp. 66-74.
- Yuliana, Indah. 2019. "Profitability Relation, Corporate Social Responsibility Fund, and Environmental Performance with Firm Value." *Journal of Management and Economics*, vol. 3, no.2, pp. 24-34.
- Yunita, Ona dan Artini Sri Gede. 2019. "Peran Struktur Modal sebagai Mediator antara Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen*, vol. 8, no.12, hal. 7013-7032.
- Zulfikar, Rudi *et al.* 2020. "The Role of Ownership's Concentration Moderating Dividend Policy Effects on Firm Value." *International Journal of Economics and Business Administration*, vol. 8, no.2, pp. 126-135.